

평화정공 (043370)



설립 & 성장기 Foundation & Growth

- 1985**
04. 평화정공㈜ 설립
- 1997**
10. 인도(핀나이)법인 설립
- 2001**
12. 코스닥 등록
- 2002**
05. 중국(대장)법인 설립

세계화 경영1기 Globalization

- 2005**
01. 중국 (북경)법인 설립
08. 슬로바키아 (알리나)법인 설립
- 2006**
05. Single PPM 단채부문
대통령상수상(중소기업청)
- 2007**
03. 체코 (체스키 테션)법인 설립
- 2008**
12. 자동차부품 산업대상 수상
(지식경제부)



세계화 경영2기 Glocalization

- 2009**
04. 은탑산업훈장수상 (중소기업청)
10. 현대-기아 품질 5스타 획득
- 2010**
09. 미국 (몽고메리)법인 설립
- 2011**
03. 중국 (염성)법인 설립
06. 인도 R&D 센터 설립
미국 (디트로이트) 법인 설립
12. 대한민국 기술대상 국무총리 표창 수상
- 2012**
03. GM 'Supplier of the year' 6년 연속 수상 (2006~2011)
04. Single PPM 우수모기업 대통령상 수상
World Class 300 선정 (지식경제부)

세계화 경영3기 Global Excellence

- 2013**
02. 중국 R&D센터 설립
Innovation Award (Chrysler)
04. PHA Edscha 설립
12. 4억불 수출 탑 수상(무역협회)
- 2014**
12. "Volvo Quality Excellence Award" 수상
- 2015**
05. 노사화합상 수상 (대구시장)
07. 중국 (중경)법인 설립
09. 유럽 R&D센터 설립 (영국)
- 2016**
03. GM "Quality Excellence Award" for 2years
04. HMI Best Container Management 수상
10. 일화양육 실천 우수기업상 수상 (대구시장)
- 2017**
06. 투명 회계 대상(회계학회)
07. 고용친화 대표기업 선정(대구시)
- 2018**
01. 현대자동차 올해의 협력사상 수상
01. PHA E&E 준수합병

SEJONG CORPORATE DATA RESEARCH REPORT.

1615 SIGMA III, 78, Jangmi-ro Bundang-Gu, Seongnam-Si, Gyeonggi 13506, Korea

TEL : (070)8614-6646

FAX : (070)4063-6646

Internet : <http://www.sejongdata.co.kr>

E-mail : info@sejongdata.com

Contents

- ▶ Product Portfolio
 - # 회사의 개요
- ▶ 지역별/분기별 실적현황
 - # 주요 사업의 내용
- ▶ 주요제품 소개
 - # 2018년 1분기 국내 자동차 생산 및 판매/수출 현황
 - # 주요 고객사
 - ① Latching System
 - # 1Q18 Review
 - ② Hinges
 - # 2018 Preview
 - ③ Door Products
 - # 주주현황
 - ④ Power Systems
 - # 최대주주의 개요
- ▶ Finance Summary(분기별)
- ▶ 제품별/분기별 매출액
- ▶ 지역별/품목별 공장가동률
- ▶ Finance Summary(년도별)
- ▶ 대차대조표
- ▶ 재무비율
- ▶ 손익계산서
- ▶ 손익계산서(별도)
- ▶ 현금흐름표
- ▶ 임원현황
- ▶ S-Guidance
- ▶ Valuation
 - RIM
 - DCF
- ▶ Q&A

- ▶ 재무분석
 - ① Summary
 - ② 성장성 분석
 - ③ 수익성 분석
 - ④ 안전성 분석
 - ⑤ 활동성 분석
 - ⑥ 생산성 분석



평화정공 (043370)

1Q18 Review: 매출액 2,526억원, 영업이익 59억원 달성

작성자: 정민경 T: 070-8614-6646 E-mail: jmk0414@sejongdata.com

▶ **Product Portfolio**

기준: 18.1Q / 단위: 억원

사업 부문	매출액	매출비중	구체적 용도 및 상표	세계 자동차 판매 전망(만 대)			
				구 분	2016	2017	2018F
LATCH	702	27.8%	자동차용 도아 개폐장치	전 세계	9,036	9,260	9,372
HINGE	491	19.4%	자동차용 도아 개폐장치	증가율(%)	4.4	2.5	1.2
STRIKER	102	4.0%	자동차용 도아 개폐장치	미국	1,755	1,728	1,698
D/MODULE	820	32.5%	자동차용 도아 개폐장치	유럽	1,712	1,781	1,813
기타	411	16.3%	Active Hood Lift System 外	중국	2,383	2,456	2,423
				인도	295	320	348
				국내	183	182	180

자료: 평화정공 / 세종기업데이터

회사의 개요

평화정공은 1985년 4월 11일 설립되어, 자동차부품의 제조 및 판매를 주요 사업으로 영위하고 있으며, 대구시 달서구 성서산업단지에 본사를 두고 있다. 중국, 인도, 슬로바키아, 체코, 미국에 현지법인을 두고 있으며 2001년 12월 11일 주식을 코스닥시장에 상장하였다. '18년 1분기말 기준 자본금은 105억원이며 주요 주주는 (주)피에이치씨(39.10%), 김상태(3.00%), 피에이치아 이(주)(12.53%) 등이다.

주요 사업의 내용

평화정공은 자동차용 DOOR MOVING SYSTEM 부품 및 DOOR MODULE을 전문적으로 제조 하여 국내외 자동차 메이커에 공급하고 있다. 주력제품은 랫치(LATCH ASS'Y), 모듈(D/MODULE ASS'Y), 스트라이커(STRIKER ASS'Y), 힌지(HINGE ASS'Y) 등으로 구분되며, 2017년 기준 각각의 매출 비중은 랫치(LATCH ASS'Y) 30.5%, 모듈(D/MODULE ASS'Y) 30.6%, 스트라이커(STRIKER ASS'Y) 3.8%, 힌지(HINGE ASS'Y) 18.9%이다.

대구 본사 공장을 비롯한 국내외 종속회사는 모두 자동차 DOOR MOVING SYSTEM의 단일 사업 부문을 영위하고 있으며, 지역적으로는 크게 한국, 중국, 기타 지역으로 나눌 수 있다.

① **한국**

한국지역 소재 법인으로는 "평화정공(주)", "(주)에이에스티", "(주)에스엔텍"이 있다. 모기업인 평화정공은 현대, 기아자동차를 비롯하여 쌍용자동차, 르노삼성자동차 등에 납품하고 있으며, 해외 직거래 업체로는 GM, PSA, Daedong hilex, OPEL, KEYKERT 등이 있다. 에이에스티는 평화정공로부터 프레스 부품, 금형 등의 사업부문을 양수받아 관련 부품을 평화정공에 납품하고 있다. 에스엔텍은 2017년 6월 중 지분을 100% 취득하여 연결대상 기업에 포함되었으며, 랫치 부품 등을 평화정공 등에 납품하고 있다.

② 중국

중국지역 소재 법인으로는 평화정공기차배건(태창)유한공사, 평화정공기차부건(북경)유한공사, 평화정공기차배건(염성)유한공사가 있다.

중국 자동차 시장의 성장세가 둔화되고, 현지 토종업체의 공세가 거세짐에 따라 업체 간의 경쟁이 치열해지고 있다. 장기적인 관점에서 성장기반을 다져 새로운 환경에 대응하기 위해 태창지역 9,000평 규모의 부지에 평화정공기차배건(태창)유한공사의 신공장을 건설하였으며, 북경현대자동차의 중경공장 건설에 따라 평화정공기차부건(북경)유한공사의 자회사로 중경평화정공기차부건유한공사를 설립하여 운영하고 있다. 또한 중국 현지 자동차 업체의 수주를 확대하기 위하여 평화정공기차배건(태창)유한공사의 자회사로 태창평화 R&D센터를 설립하여 운영 중에 있다.

③ 기타

기타 지역 소재 법인으로는 PHA India Pvt,ltd.(인도), PHA Czech s.r.o(체코), PHA Slovakia s.r.o(슬로바키아), PHA America INC.(미국)이 있다. 여러 완성차 업체의 주문자 상표 부착 생산 방식(OEM) 관계에 의하여 제품 생산을 진행하고 있으며 단, 북미의 PHA America INC.의 경우 지주회사로서 현지 자회사로는 생산라인을 보유하고 있는 PHA Body Systems LLC.(알라바마)와 PHA USA LLC.(디트로이트)가 존재한다.

또한, 기타지역의 PHA Slovakia s.r.o.(슬로바키아) 법인의 경우 2012년 4월 12일을 기준으로 구, ArvinMeriotor PHA Door Systems s.r.o.의 지분 49%를 추가 취득하여, 100% 지분을 확보함에 따라 연결대상 기업으로 포함되었다.

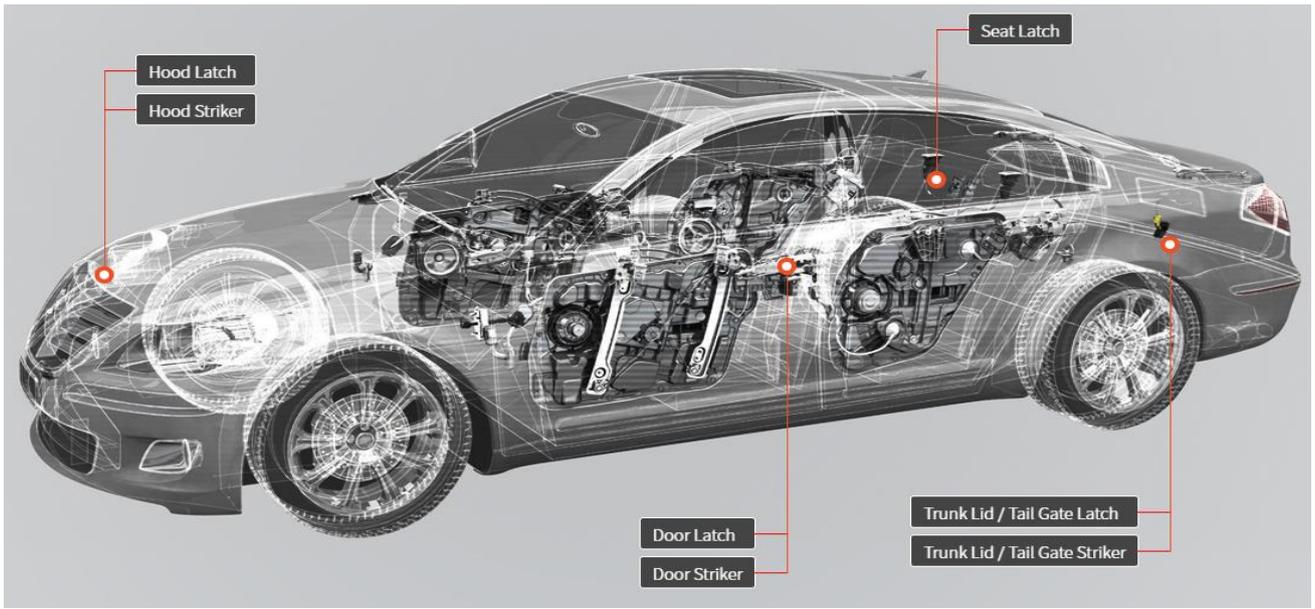
▶ 지역별/분기별 실적현황

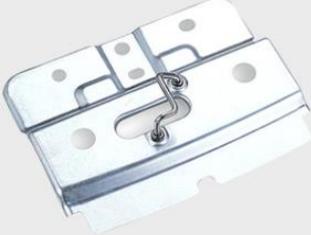
단위: 억원

지역	구분	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
한국	매출액	1,988	1,972	1,807	2,005	1,864	1,799	1,819	1,785	1,616
	매출총이익	193	151	137	194	170	94	101	104	104
	판매비와관리비	140	127	158	189	182	144	126	164	141
	영업이익	53	24	-21	5	-12	-50	-25	-61	-37
	법인세비용차감전순이익	110	71	-24	227	857	-36	24	-61	17
중국	매출액	801	965	788	1,297	805	365	526	999	615
	매출총이익	117	162	102	368	78	69	98	190	93
	판매비와관리비	85	98	87	245	67	92	74	223	81
	영업이익	32	64	15	123	11	-23	24	-33	12
	법인세비용차감전순이익	35	54	-5	106	-5	-17	29	-29	23
기타	매출액	1,001	990	919	947	1,006	981	946	822	884
	매출총이익	50	52	71	24	59	56	54	61	83
	판매비와관리비	48	35	36	50	44	39	50	36	44
	영업이익	2	17	34	-26	16	17	3	25	39
	법인세비용차감전순이익	-1	12	35	-27	23	25	4	20	32

- 내부거래 및 연결조정 전, 자료: 평화정공, 세종기업데이터

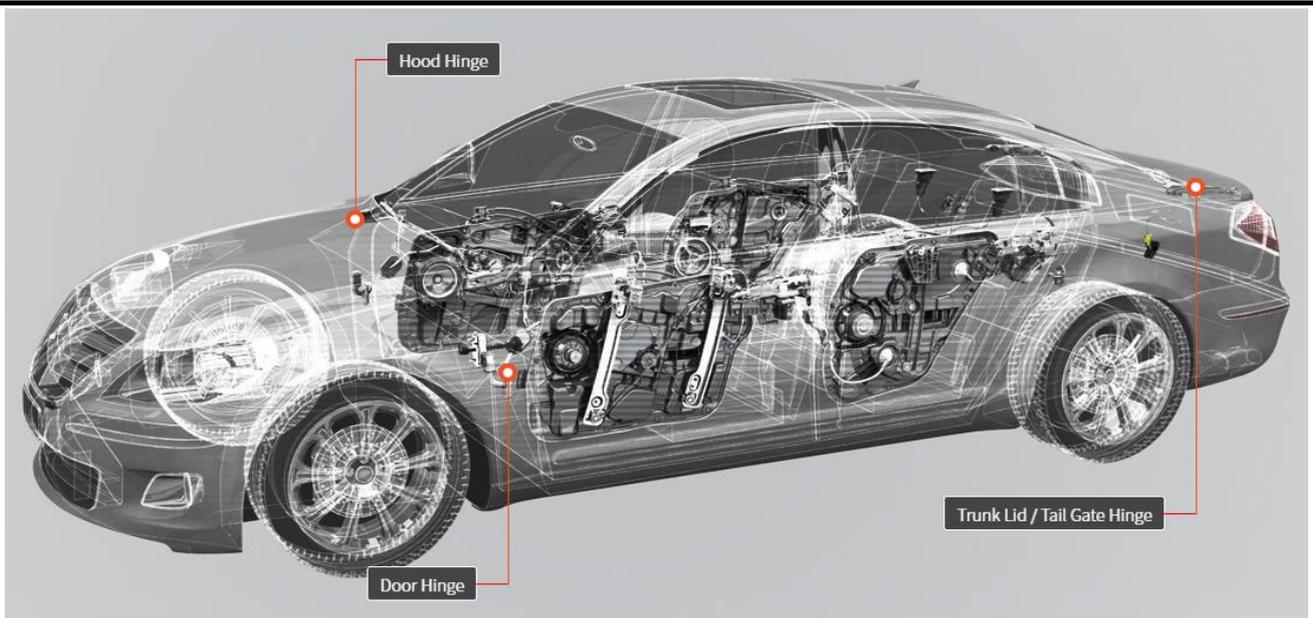
▶ 주요제품 소개: ① Latching Systems



Hood Latch	Hood Striker	Seat Latch
		
<ul style="list-style-type: none"> - 후드래치 또는 후드 락이라고 불림. - 후드래치는 자동차의 전면부에 장착되어 차체에 장착되어 있는 스트라이커와 맞물려 후드의 닫힘 상태를 유지 또는 해제하여 후드 내부의 보안성을 확보하는 역할. 	<ul style="list-style-type: none"> - 후드 스트라이커는 후드 INNER부에 장착되어 후드래치와 맞물려 후드의 닫힘 상태를 유지하는 부품. 	<ul style="list-style-type: none"> - 시트래치 또는 시트락이라고 불림. - 트래치는 자동차의 시트에 장착되어 차체에 장착되어 있는 스트라이커와 맞물려 시트의 닫힘 상태를 유지 또는 해제하여 SEAT를 FOLDING하는 역할.
Door Latch	Trunk Lid/Tail Gate Latch	Trunk Lid/Tail Gate Striker
		
<ul style="list-style-type: none"> - 도어래치 또는 도어 락 이라고 불림. - 도어래치는 자동차의 도어에 장착되어 차체에 장착되어 있는 스트라이커와 맞물려 도어의 닫힘 상태를 유지 또는 해제하여 자동차 내부 인명의 안전 및 물품의 보안성을 확보하는 역할. 	<ul style="list-style-type: none"> - 트렁크/테일게이트 래치는 트렁크(세단) 또는 리어 도어(SUV, 웨건 등)에 장착되어 차체에 장착되어 있는 스트라이커와 맞물려 트렁크의 닫힘 상태를 유지 또는 해제하여 물품의 보안성을 확보하는 역할. 	<ul style="list-style-type: none"> - 트렁크/테일게이트 스트라이커는 트렁크 /테일게이트 도어부에 장착되어 트렁크 /테일게이트 래치와 맞물려 닫힘 상태를 유지하는 부품.

자료: 평화정공 / 세종기업데이터

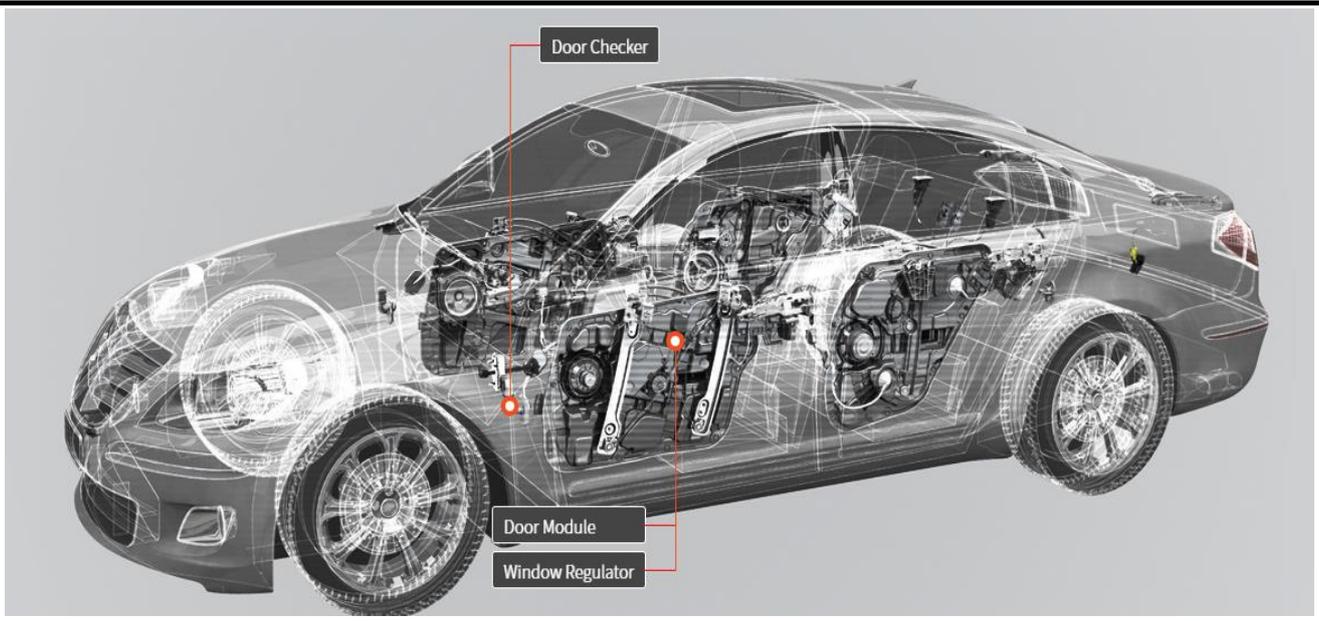
▶ 주요제품 소개: ② Hinges



Hood Hinge	Door Hinge	Trunk Lid / Tail Gate Hinge
		
<p>- 후드힌지는 자동차의 후드와 차체에 장착되어 후드 개폐 시 회전축 역할 및 내/외부 충격으로부터 이탈하지 않도록 후드를 지지하는 역할.</p>	<p>- 도어힌지는 자동차의 도어와 차체에 장착되어 도어 개폐 시 회전축 역할 및 내/외부 충격으로부터 이탈하지 않도록 도어를 지지하는 역할.</p>	<p>- 트렁크리드/테일게이트 힌지는 자동차의 트렁크리드/테일게이트와 차체에 장착되어 개폐시 회전축 역할 및 내/외부 충격으로부터 이탈하지 않도록 트렁크리드/테일게이트를 지지하는 역할.</p>

자료: 평화정공 / 세종기업데이터

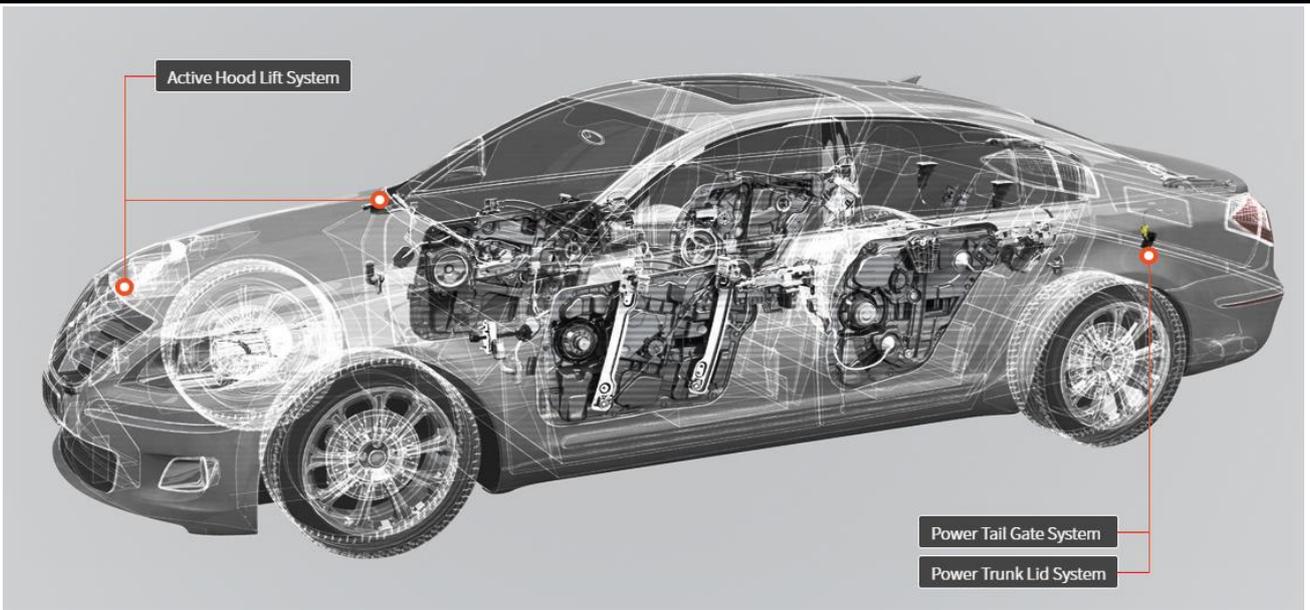
▶ 주요제품 소개: ③ Door Products



Door Checker	Door Module	Window Regulator
		
<p>- 도어체커는 자동차의 도어와 차체 사이에 장착되어 차량도어의 열림 상태를 유지 또는 도어의 갑작스러운 닫힘으로 발생할 수 있는 탑승자 충격 및 열림시 도어단을 이용한 보행자(옆차량)를 보호하는 역할을 하는 자동차의 내부 부품.</p>	<p>- 도어모듈 또는 유리기어라고 불리며, 자동차 차체의 도어에 장착됨. - 글라스가 체결되어 글라스 승/하강 작동을 하는 Window Regulator와 Door의 각종 부품(Door Latch, 스피커, Harness 등)을 도어모듈 판넬에 장착하여 자동차 인라인 조립 시 도어의 조립 공정 및 시간을 단축하는 역할.</p>	<p>- 윈도우 레귤레이터 또는 레귤레이터로 불리며, 자동차 차체의 도어에 장착됨. - 글라스가 체결되어 글라스 승/하강 작동을 하며 자동차 실내 환기 및 탑승자의 편의성을 제공하는 역할.</p>

자료: 평화정공 / 세종기업데이터

▶ 주요제품 소개: ④ Power Systems



Active Hood Lift System	Power Tail Gate System	Power Trunk Lid System
<p>Sensor ECU</p> <p>Hinge Actuator</p>	<p>Latch</p> <p>ECU Spindle</p>	<p>Latch</p> <p>Drive Unit ECU</p>
<ul style="list-style-type: none"> - 액티브 후드 시스템은 주행 중에 보행자와 차량 충돌 시 범퍼 내부에 있는 센서가 보행자를 감지하고 후드를 상승시켜 보행자 머리와 후드 내부에 있는 엔진 부품간의 2차 충돌을 예방하여 보행자 머리 상해를 최소화 하는 시스템으로 국내 최초로 개발. - 액티브 후드 시스템은 보행자를 판별하는 센서와 후드를 상승시켜주는 액추에이터, 후드힌지, 후드래치로 구성되어 있음. 	<ul style="list-style-type: none"> - 파워테일게이트 시스템은 고객의 편의를 위하여 테일게이트를 자동으로 오픈 및 클로즈 하는 시스템 - 제품 구성은 테일게이트를 자동으로 잠금/해제 시켜주는 파워테일게이트 래치와 모터의 출력을 힌지로 전달하여 테일게이트를 오픈/클로즈를 할 수 있도록 하는 스피들이 장착되어 있음. - 또한 파워테일게이트시스템의 별도 ECU가 장착되어 있어 환경/차량 조건에 따라서 테일게이트의 오픈/클로즈 속도를 일정하게 관리하고 사물이나 사람이 테일게이트에 끼임이 발생하였을 경우 인지하도록 안전 로직이 설정되어 있음. 	<ul style="list-style-type: none"> - 파워트렁크 시스템은 고객의 편의를 위하여 트렁크를 자동으로 오픈 및 클로즈 하는 시스템. - 제품 구성은 트렁크를 자동으로 잠금/해제 시켜주는 파워트렁크 래치와 모터의 출력을 힌지로 전달하여 트렁크를 오픈/클로즈를 할 수 있도록 하는 드라이브 유닛이 장착되어 있음. - 또한 파워트렁크시스템의 별도 ECU가 장착되어 있어 환경/차량 조건에 따라서 트렁크의 오픈/클로즈 속도를 일정하게 관리하고 사물이나 사람이 트렁크에 끼임이 발생하였을 경우 인지하도록 안전 로직이 설정되어 있음.

자료: 평화정공 / 세종기업데이터

2018년 1분기
국내 자동차 생산
및 판매/수출 현황

2018년 1분기는 해외 재고조정과 수출 감소에 따른 생산량 조절, 조업일수 감소 등에 따라 전년동기 대비 7.5% 감소한 96만대를 생산하였다.

업체별로 현대차는 전년동기 대비 2.1% 증가한 40만대를, 기아차는 일부차종의 해외 재고조정, 잔업최소화 등으로 전년동기대비 13.3% 감소한 34만대를 생산하였다. 한국지엠은 내수부진으로 전년동기대비 17.8% 감소한 12만대를, 쌍용은 렉스턴 스포츠의 신차효과에도 주력 모델인 티볼리(소형 SUV)의 수출 부진 등으로 전년동기대비 15.6% 감소한 3만대를 생산하였다.

① 국내 자동차 판매 (내수)

2018년 1분기는 중대형 트럭의 수요가 감소했으나, 신차 출시 영향 등으로 전년동기대비 0.7% 감소한 42만대를 판매하였다.

업체별로 현대차는 신형 싼타페의 본격출시 영향 등으로 전년동기대비 4.5% 증가한 17만대를, 기아차는 신형 K3, K5(부분 변경) 등의 출시 영향으로 전년동기대비 2.3% 증가한 12만대를 판매하였다. 한국지엠은 소비자의 우려 등으로 부진을 겪으며 전년동기 대비 47.1% 감소한 1.9만대를 판매하였고, 쌍용은 렉스턴 스포츠의 신차효과에도 불구하고 티볼리의 판매 부진으로 전년동기대비 1.5% 감소한 2.3만대를 판매하였다. 르노삼성은 주력모델인 SM6와 소형SUV의 경쟁심화로 전년동기대비 24.7% 감소한 1.9만대를 판매하였다.

② 국내 자동차 판매 (수출)

2018년 1분기 국내 자동차 수출은 신차출시를 앞둔 기존 모델의 수출 감소, 미국지역의 재고조정등에 따라 전년동기대비 8.2% 감소한 57만대를 판매하였다.

주요 고객사

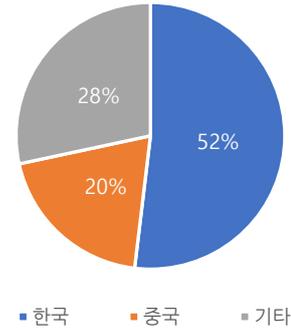
국내	   	 		
America	  	  	  	 
Europe	  	  	  	  
Asia & Oceania	      	      	      	      

자료: 평화정공 / 세종기업데이터

▶ Finance Summary(분기별)

단위: 억원, % ▶ 지역별 매출액

구분	16.4Q	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1Q	18.2QF
매출액	3,438	2,828	2,484	2,579	2,648	2,526	2,741
QoQ	25.36	-17.74	-12.18	3.81	2.67	-4.60	8.51
YoY	5.43	-2.94	-20.64	-5.99	-23.00	-10.70	10.34
영업이익	312	62	-7	43	154	59	91
OPM	9.07	2.20	-0.29	1.66	5.82	2.34	3.32
QoQ	264.93	-80.01	적전	흑전	260.82	-61.60	54.23
YoY	흑전	-52.52	적전	-49.97	-50.53	-4.99	흑전



자료: 세종기업데이터, 참고: 시장컨센서스

기준: 18.1Q

1Q18 Review

2018년 1분기 매출 2,526억원(QoQ: -4.6%, YoY: -10.7%), 영업이익 59억원(QoQ: -61.6%, YoY: -4.99%), 순이익 39억원(QoQ: -55.2%, YoY: -93.71%)을 기록하였다. 전방 시장인 완성차 업체의 생산 및 판매 감소에 따라 부품사인 평화정공의 매출과 이익 역시 감소하였다.

2018년 1분기 국내 자동차 생산량은 해외 재고조정과 수출 감소에 따른 생산량 조절, 조업일수 감소 등에 따라 전년동기 대비 7.5% 감소한 96만대를 기록하였다. 업체별로 현대차는 전년동기 대비 2.1% 증가한 40만대를, 기아차는 일부차종의 해외 재고조정, 잔업 최소화 등으로 전년동기대비 13.3% 감소한 34만대를 생산하였다. 한국지엠은 내수부진으로 전년동기대비 17.8% 감소한 12만대를, 쌍용은 렉스턴 스포츠의 신차효과에도 주력 모델인 티볼리(소형 SUV)의 수출 부진 등으로 전년동기대비 15.6% 감소한 3만대를 생산하였다.

한국과 중국의 사드 갈등 및 내수 수요 부진으로 인해 주요 전방 산업의 매출 감소 영향으로 평화정공의 본사 및 해외 계열사들의 매출이 감소하였지만, '17년부터 선행적으로 진행해온 수익성 개선 작업의 결과로 이익률 자체는 0.1%p 상승하였다.

지역별로는(내부 거래 제외 전) 한국 본사 매출 1,616억원(YoY: -13.3%), 영업이익 -37억원(적지), 중국 지역 매출 615억원(YoY: -23.6%), 영업이익 12억원(YoY: +8.3%), 기타 지역 매출 884억원(YoY: -12.2%), 영업이익 39억원(+147.4%)을 기록하였다. 순이익의 경우 지난해 평화정공이 보유하고 있던 PHC 홀딩컴퍼니 지분 매각에 따른 일회적인 이익이 제외되면서 큰 폭으로 감소하였다. 동사는 '17년 매도가능 금융자산 처분에 따라 800억원대의 영업외수익을 거두었다.

▶ 제품별/분기별 매출액

단위: 억원

구분	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
LATCH ASS'Y류	880	929	782	1,230	810	713	774	918	702
HINGE ASS'Y류	534	705	332	723	515	437	519	523	491
STRIKER ASS'Y류	103	127	82	119	101	86	107	104	102
D/MODULE ASS'Y류	1,001	927	1,163	705	943	848	802	636	820
기타제품	397	442	383	661	459	400	376	466	411
합 계	2,914	3,130	2,743	3,438	2,828	2,484	2,579	2,648	2,526

자료: 평화정공 / 세종기업데이터

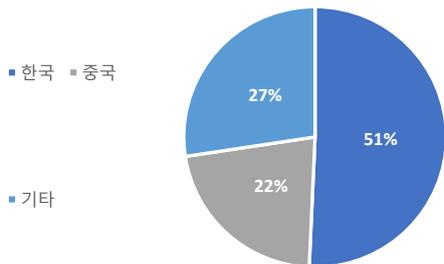
▶ 지역별/품목별 공장가동률

단위: %

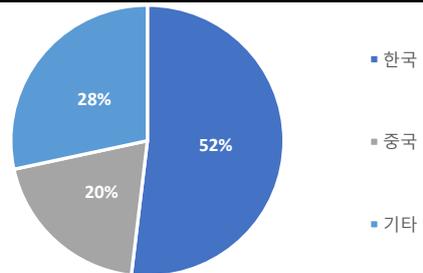
지역	품 목	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
한국	LATCH ASS'Y	97.9	96.8	93.8	95.4	89.7	82.1	79.5	80.2	79.1
	HINGE ASS'Y	90.2	89.2	88.5	89.1	81.1	83.2	81.4	81.5	81.3
	STRIKER ASS'Y	91.4	91.1	90.0	90.0	84.4	83.0	82.6	82.5	81.4
	D/MODULE ASS'Y	92.6	92.2	91.2	92.0	83.9	78.4	78.3	79.7	77.9
	기타제품	90.2	90.4	88.1	92.3	90.0	88.1	85.3	85.2	83.1
중국	LATCH ASS'Y	88.2	88.0	86.4	90.3	88.2	69.2	65.5	67.9	67.8
	HINGE ASS'Y	86.9	85.0	85.1	87.8	71.0	59.6	60.6	61.9	61.1
	STRIKER ASS'Y	87.5	86.9	86.7	89.9	76.1	52.4	55.1	55.5	50.9
	D/MODULE ASS'Y	85.7	85.8	85.7	88.4	68.1	50.9	51.1	53.2	52.5
	기타제품	87.1	88.0	86.2	86.9	84.2	77.8	76.0	77.3	76.9
기타	LATCH ASS'Y	90.8	90.7	90.0	91.6	91.3	89.5	87.6	87.0	87.6
	HINGE ASS'Y	91.5	91.0	90.1	91.8	92.0	92.1	91.0	91.3	90.4
	STRIKER ASS'Y	91.0	91.3	91.5	93.3	93.0	93.1	92.6	93.0	92.0
	D/MODULE ASS'Y	92.2	92.5	90.9	93.2	94.2	90.2	89.2	90.0	88.8
	기타제품	90.5	91.1	91.0	91.1	91.3	91.1	90.7	90.9	89.0

자료: 평화정공 / 세종기업데이터

▶ 2017년 1분기 지역별 매출액

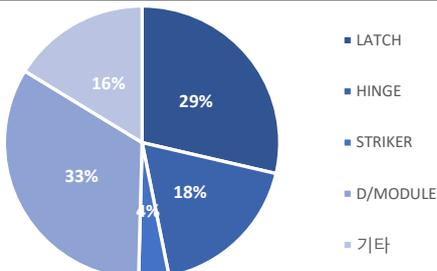


▶ 2018년 1분기 지역별 매출액

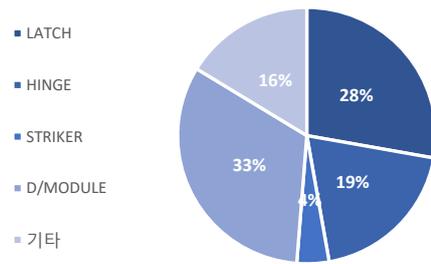


- 내부거래는 고려하지 않았으며, 누적기준으로 계산

▶ 2017년 1분기 품목별 매출액



▶ 2018년 1분기 품목별 매출액



- 내부거래는 고려하지 않았으며, 누적기준으로 계산

▶ Finance Summary(년도별)

단위: 억원, %

구분	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018F
매출액	4,545	5,453	7,011	4,176	4,807	9,986	10,568	11,491	12,225	10,538	10,960
성장률	17.85	19.97	28.57	-40.43	15.11	107.72	5.83	8.73	6.39	-13.80	4.00
영업이익	200	415	538	166	94	687	509	49	697	252	307
성장률	49.65	107.56	29.85	-69.09	-43.47	629.71	-25.83	-90.36	1320.00	-63.81	21.77
OPM	4.39	7.60	7.68	3.98	1.96	6.88	4.82	0.43	5.70	2.39	2.80

자료: 세종기업데이터, 참고: 시장컨센서스

2018 Preview

평화정공의 연간 실적 컨센서스는 매출 1조 950억원, 영업이익 367억원으로 형성되어 있으며 시장 예측치 수준은 충분히 달성할 것으로 보인다.

2018년 2분기부터는 전방시장의 신차 출시 효과 및 사드 갈등 완화 등으로 시장이 회복세로 돌아섰고, 평화정공 역시 지난해 연간 수주 금액인 1조 1,300억원의 93%에 해당하는 1조 550억원을 이미 5월까지 수주하였다. 현대/기아를 제외한 타 OEM 업체로부터의 수주 활동을 지속하고 있어 연말까지 전년대비 20% 이상의 수주금액을 확보할 것으로 예상된다.

해외법인들 역시 매출 개선이 전망된다. 먼저, 중국 법인의 경우 현대/기아 외에 타 OEM 업체로 고객 다변화를 추진하고 있다. 중국 북경법인은 대부분 현대차를 대응하고 있고, 중국 영성 법인은 매출의 70~80%가 기아차로부터 발생하여 두 법인 모두 현대/기아차의 생산실적에 많은 영향을 받고 있다. '18년 1분기 북경법인의 매출은 전년동기대비 18.6% 감소한 311억원, 순이익은 흑자전환하여 9.8억원을 기록하였으며 영성법인의 매출은 전년대비 29% 감소한 103억원, 순손실 규모도 전년 4억원에서 올해 8억원으로 커졌다. 1분기에 큰 회복세를 보이지 않았으나 사드 이슈 이후 '18년 4월부터는 현대기아의 매출이 회복되고 있어 연간으로 전년대비 개선될 것으로 전망된다. 다만, 향후 성장성 둔화 우려에 따라 타 OEM 비중을 늘려가고 있으며, 이를 위해 현지 회사와의 합작 법인도 설립 중에 있다.

인도 법인의 경우 본사를 포함한 전체 계열사 중, '18년 1분기 유일하게 매출과 이익이 개선되었다. 1분기를 저점으로 성장세를 유지하여 연간으로도 전년 대비 한 자릿수 중반대의 성장세는 이어갈 것으로 예상된다. '19년에는 기아차의 인도 공장 생산 법인 설립의 수혜를 본격적으로 입을 것으로 보인다. 기아차 인도 법인은 2019년 가동에 들어갈 예정이며 생산 CAPA는 연 30만대이다. 30만대 중 15~20만대는 현대차의 교차 생산에 활용될 것으로 보인다. 평화정공 인도법인의 '17년 연간 실적은 매출 943억원, 순이익 25억원이었으며 '18년 연간으로는 전년대비 소폭 개선된 실적을 기록할 것으로 보이나 고객사의 인도 공장이 가동에 들어가는 '19년부터는 본격적으로 매출 성장이 가시화될 것으로 전망된다.

또한 신제품 매출이 연간 실적에 기여할 것으로 예상된다. 현재 평화정공은 액티브 후드와 파워 트렁크 두 가지 신제품을 개발하여 고객사로 납품하고 있다. 액티브 후드는 보행자와 차량의 충돌 시 후드를 상승시켜 보행자 머리와 후드 내 엔진 부품간의 2차 충격을 예방하여 보행자 머리의 상해를 축소해주는 제품이다. 파워 트렁크는 고객의 편의를 증대하기 위해 트렁크를 자동으로 개/폐하는 시스템이다. '18년 1분기 320억원의 매출을 달성하였으며, '21년 매출 2천억원 달성을 목표로 하고 있다.

2018년 CAPEX 지출은 증가할 예정이다. 신규 차종에 들어가는 부품 개발에 대한 기본적인 투자 외에 공장 건물 신축 계획이 있다. '17년 지주사로부터 2만 1천평의 부동산을 250억원에 매입하여 그중 1만평 부지에 공장을 건설하고 있다. 6천평에는 사출 전용 공장을 올리고, 나머지 부지에는 대구와 수원에 있는 연구소의 통합 이전을 위한 종합 연구소가 건설될 예정이다. 건설비로 약 230억원 정도 투자될 예정이다. 또한 베트남 법인 역시 신규로 건설 중이며, 베트남 법인 투자에는 100억원 가량 투자될 예정이다. 그 밖에 경주 울산 현대차 옆에 임대공장으로 사용하던 공장 역시 인수하였다.

전체 투자 재원은 '17년 PHC 지분 매각으로 확보한 800억원으로 충당할 계획이며 신규 차입 없이 투자가 이루어질 것으로 보인다. 또한 아직 PHC 지분 10만 6천주를 보유하고 있어, 추가 매도를 통한 자금 조달 가능성도 열려 있다.

▶ 대차대조표

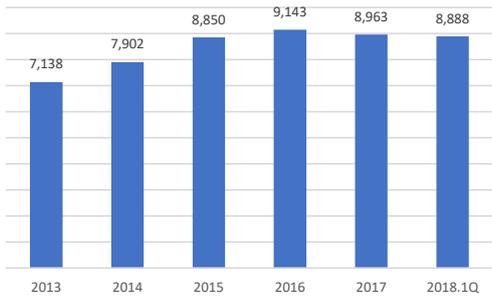
단위: 억원, %, 주재무제표 기준

구분	2013	2014	2015	2016	2017	2018.1Q	CAGR(%)			
							1년	3년	5년	10년
유동자산	3,577	4,063	4,595	4,862	4,882	4,830	-1.06	1.68	6.19	-
재고자산	1,079	1,118	1,288	1,311	1,288	1,300				
단기금융자산	29	36	26	23	26	33				
매출채권 등	1,845	2,226	2,555	2,405	2,241	2,062				
기타유동자산	189	203	88	122	248	282				
현금 및 현금성자산	422	462	635	1,000	1,078	1,152	6.88	21.93	22.22	-
비유동자산	3,561	3,840	4,255	4,281	4,082	4,059	-0.57	-1.57	2.65	-
유형자산	2,405	2,607	3,018	2,770	3,011	2,980				
무형자산	150	142	140	138	156	153				
투자자산	947	1,023	1,029	1,270	816	825				
장기매출채권 등	0	0	0	0	0	0				
이연법인세자산	0	0	0	0	0	0				
기타비유동자산	59	68	68	103	99	100				
자산총계	7,138	7,902	8,850	9,143	8,963	8,888	-0.84	0.14	4.49	11.13
유동부채	2,804	3,170	4,330	3,920	3,666	3,499	-4.57	-6.86	4.53	-
매입채무 등	1,623	1,652	1,860	1,998	1,859	1,721				
단기차입금	1,073	1,385	1,694	1,572	1,323	1,330				
비유동부채	511	555	309	390	232	253	9.19	-6.40	-13.11	-
장기차입금	221	200	121	20	5	9				
총차입금	1,294	1,585	1,815	1,592	1,328	1,338	0.81	-9.65	0.68	-
부채총계	3,315	3,725	4,638	4,309	3,898	3,752	-3.76	-6.83	2.51	8.32
자본금	105	105	105	105	105	105				
이익잉여금	2,847	3,179	3,225	3,713	4,399	4,723				
자본총계	3,823	4,177	4,212	4,834	5,066	5,137	1.41	6.84	6.09	13.83

자료: 평화정공 / 세종기업데이터

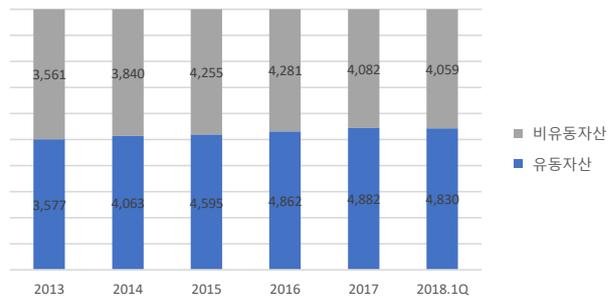
▶ 자산총계

단위: 억원



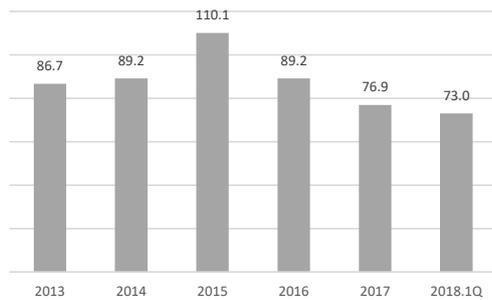
▶ 자산구성비율

단위: 억원



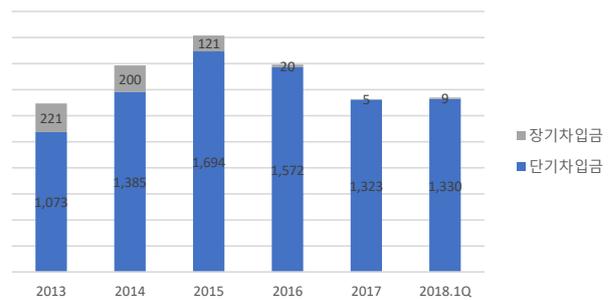
▶ 부채비율

단위: %



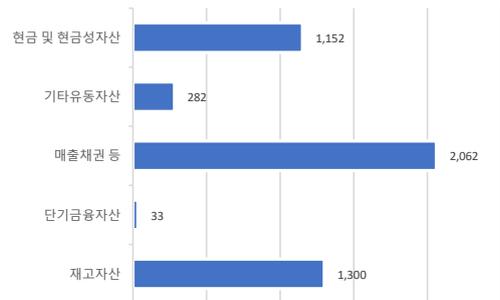
▶ 년도별 차입금 추이

단위: 억원



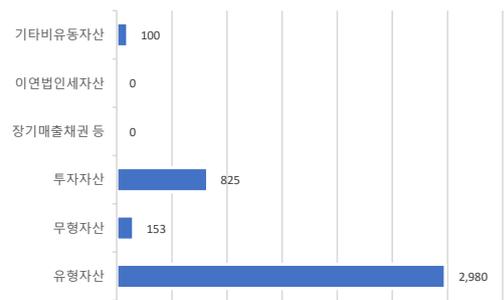
▶ 유동자산 구성비율

단위: 억원



▶ 비유동자산 구성비율

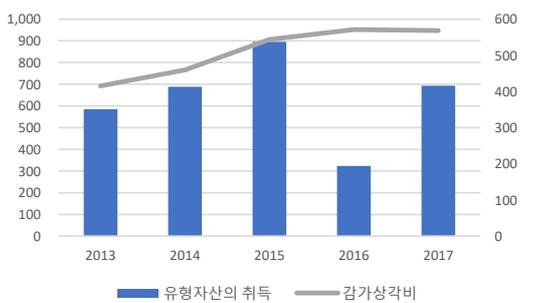
단위: 억원



투자자산 = 투자자산 + 투자부동산

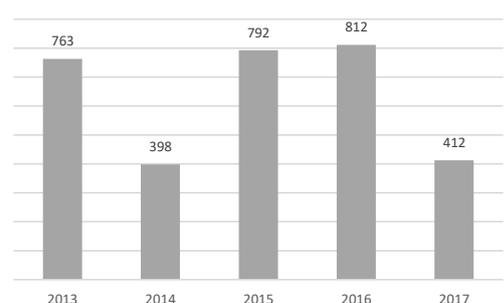
▶ 유형자산취득과 감가상각비

단위: 억원



▶ 영업활동 현금흐름

단위: 억원



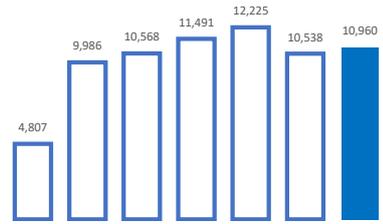
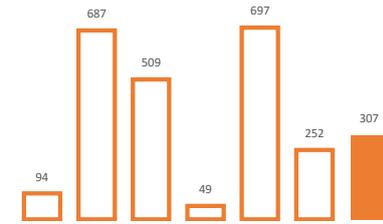
▶ 손익계산서

단위: 억원

구분	2013	2014	2015	2016	2017	2017/03	2017/06	2017/09	2017/12	2018/03
매출액	9,986	10,568	11,491	12,225	10,538	2,828	2,484	2,579	2,648	2,526
매출원가	8,487	9,168	9,899	10,528	9,325	2,506	2,241	2,311	2,268	2,228
매출총이익	1,499	1,400	1,592	1,697	1,213	323	243	268	379	298
판관비	812	891	1,543	1,001	961	261	250	225	225	238
영업이익	687	509	49	697	252	62	-7	43	154	59
기타영업손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
금융수익	88	88	107	116	955	894	27	25	8	67
금융비용	154	125	139	140	146	81	-9	10	64	51
기타영업외손익	-22	-3	43	15	-77	-33	-57	4	9	-16
법인세차감전순이익	615	509	92	721	1,000	849	-21	58	115	66
법인세비용	141	115	18	188	255	231	-13	10	28	27
당기순이익	474	393	74	533	745	618	-8	48	87	39

- 기준: 주재무제표 / 기타영업외손익에는 종속기업, 공동지배기업 및 관계기업관련손익 포함되어 있음

단위: 억원

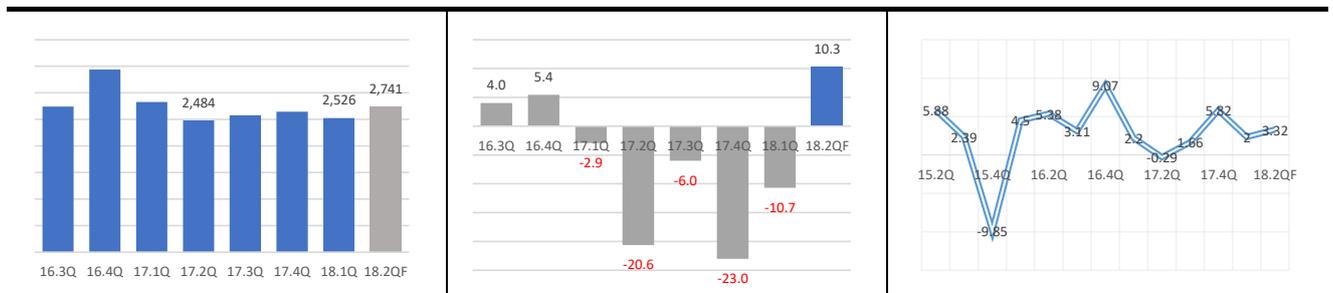
매출액	영업이익	발간일	추정기관	매출액	영업이익
		18.05.24	NH	11,100	381
		18.05.21	삼성	10,840	350
		18.05.16	하나금융	10,911	371
AVG				10,950	367

자료: 평화정공 / 세종기업데이터

▶ 분기별 매출액(억원)

▶ 전년동기대비 매출액 증감률(YoY%)

▶ 분기별 영업이익률(%)



자료: 평화정공 / 세종기업데이터

▶ 손익계산서(별도)

단위: 억원

구분	15.3Q	15.4Q	16.1Q	16.2Q	16.3Q	16.4Q	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1Q
매출액	1,470	1,784	1,692	1,669	1,524	1,785	1,606	1,556	1,524	1,485	1,462
영업이익	-19	-575	47	17	-17	-3	-12	-43	-20	-66	-40
OPM	-1.3	-32.2	2.8	1.0	-1.1	-0.2	-0.8	-2.8	-1.3	-4.4	-2.7
순이익	49	-284	83	52	-14	172	646	-31	35	-60	4
NPM	3.3	-15.9	4.9	3.1	-0.9	9.6	40.2	-2.0	2.3	-4.1	0.3

자료: 평화정공 / 세종기업데이터

- 매출액 증감률(%)

구분	15.3Q	15.4Q	16.1Q	16.2Q	16.3Q	16.4Q	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1Q
QoQ	-2.1	21.4	-5.1	-1.4	-8.7	17.1	-10.0	-3.1	-2.1	-2.6	-1.6
YoY	16.0	21.4	14.8	11.2	3.7	0.1	-5.1	-6.8	-0.0	-16.8	-9.0

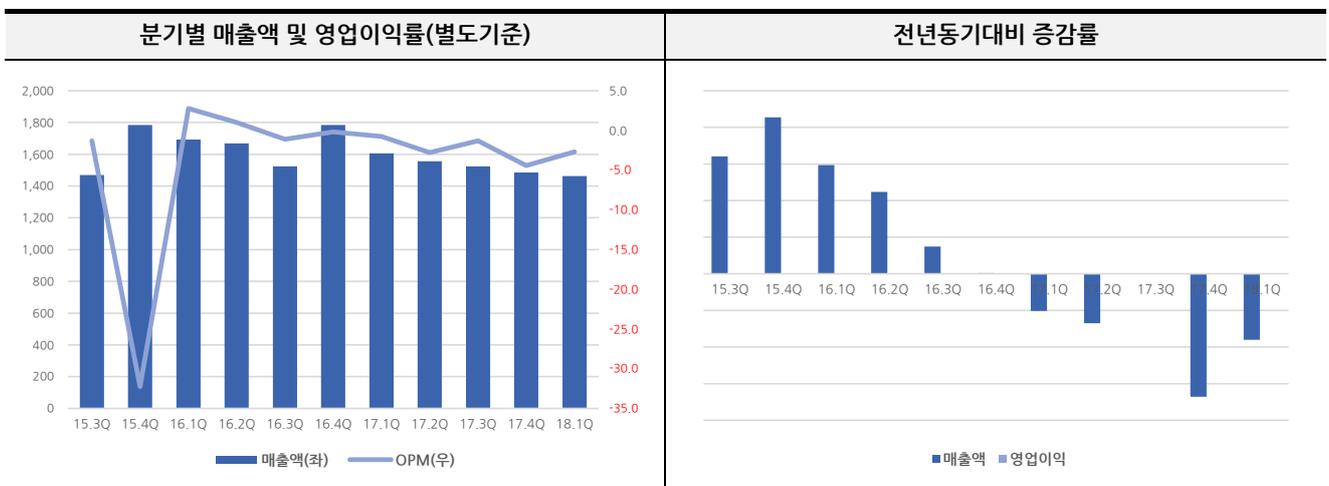
- 영업이익 증감률(%)

구분	15.3Q	15.4Q	16.1Q	16.2Q	16.3Q	16.4Q	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1Q
QoQ	적지	적지	흑전	-63.7	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지
YoY	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	적전	적전	적지	적지	적지

- 순이익 증감률(%)

구분	15.3Q	15.4Q	16.1Q	16.2Q	16.3Q	16.4Q	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1Q
QoQ	3.3	적전	흑전	-38.1	적전	흑전	276.5	적전	흑전	적전	흑전
YoY	흑전	적전	359.2	8.8	적전	흑전	675.0	적전	흑전	적전	-99.4

자료: 평화정공 / 세종기업데이터



자료: 평화정공 / 세종기업데이터

▶ 현금흐름표

단위: 억원, 주재무제표 기준

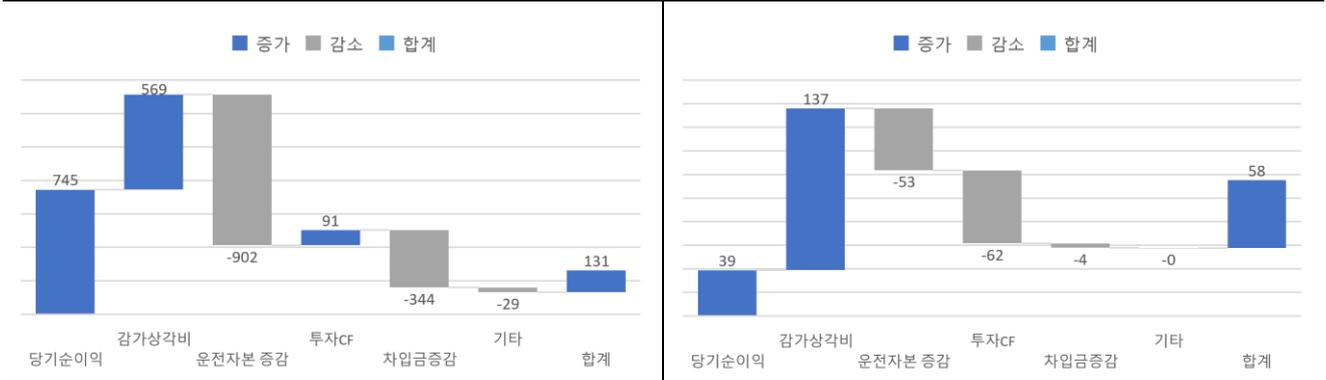
구분	연간					분기				
	2013	2014	2015	2016	2017	2017/03	2017/06	2017/09	2017/12	2018/03
기초의 현금	248	423	462	635	1,000	1,000	1,890	1,225	1,253	1,079
영업CF	763	398	792	812	412	231	27	295	-140	124
당기순이익	474	393	74	533	745	618	-8	48	87	39
감가상각비	415	459	544	571	569	149	141	140	139	137
운전자본 증감 및 기타	-126	-455	175	-293	-902	-536	-106	106	-366	-53
투자CF	-805	-631	-820	-187	91	780	-357	-300	-31	-62
유형자산의 취득	585	689	896	324	693	50	262	367	14	61
재무CF	213	260	197	-252	-372	-70	-360	7	51	-4
차입금 증감	232	280	221	-235	-344	-71	-331	7	51	-4
기타	-19	-20	-24	-17	-29	1	-30	0	0	-0
환율변동 효과	-9	12	4	-7	-54	-51	27	26	-55	16
현금의 증감	174	39	174	365	78	889	-664	27	-174	74
기말의 현금	423	462	635	1,000	1,079	1,890	1,225	1,253	1,079	1,153

자료: 평화정공 / 세종기업데이터

▶ 최근 결산년도 순현금흐름

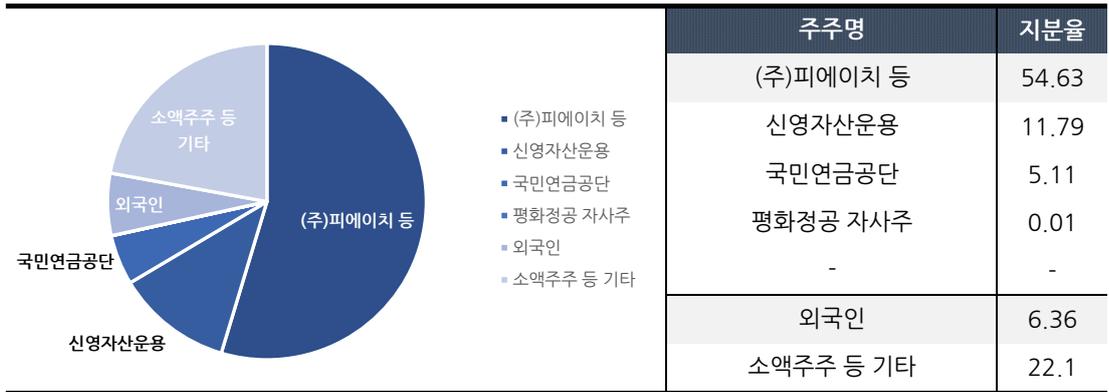
▶ 최근 분기 순현금흐름

단위: 억원



- 순현금흐름은 환율변동 효과가 반영되지 않는 수치

주주현황



최대주주의 개요

최대주주: (주)피에이치
소유 주식수: 8,210,257주(지분율: 39.1%)
(주)피에이치의 최대주주: 김상태(지분율 62.11%)
주요사업: 자동차 부품 제조업 및 무역업
재무현황(2017년)
 - 자산총계: 3,967억원
 - 부채총계: 464억원
 - 자본총계: 3,503억원
 - 매출액: 106억원
 - 영업이익: 49억원
 - 당기순이익: 762억원

▶ 임원현황

성명	직위	담당업무	재직기간	주요 경력
김상태	대표이사	총괄	2004.04.04~ 현재	평화발레오 대표이사
이재승	대표이사	총괄	2015.10.26	평화정공기차부건(북경) 법인장(9년)
장원근	사내이사	재경	2008.03.22~ 현재	평화크랏치
황건하	사외이사	사외이사	2008.03.22~ 현재	現) 팔공세라텍 대표이사
이규식	사외이사	사외이사	2017.03.28	現) 공인회계사.세무사 이규식 사무소 대표
추교원	사외이사	사외이사	2017.03.28	現) 경창산업(주) 사외이사
조경무	부사장	영업/구매/개발 담당	-	PHA 인도법인 법인장(3년)
정준용	부사장	품질담당	2016.04.18~ 현재	현대자동차 (33년)
민근홍	부사장	경영지원	2017.01.01	한국외대 디자인학 교수(3년)
남발우	전무이사	현품공장	2018.01.01	현대자동차 (30년)
이기선	전무이사	생산/	-	평화정공
윤근하	전무이사	연구소장	-	인하대 기계공학 박사 졸업
김은호	상무이사	품질1,2	2016.01.18~ 현재	PHA 체코 주재원
최현수	상무이사	해외영업	-	현대자동차
안승갑	상무이사	노무·지원	-	평화정공

자료: 평화정공 / 세종기업데이터 / 최근 분기말 기준

▶ S-Guidance

단위: 억원, %

전설적 투자자	투자기준	실제 수치			True/False
벤처민 그레이엄	- 유동자산이 유동부채 2배이상(유동비율 200% 이상) : 최근 분기기준	유동자산	유동부채	유동비율	FALSE
		4,830	3,499	138.1	
	-순유동자산(유동자산-유동부채) > 장기차입금 : 최근 분기기준	순유동자산	장기차입금	차이	TRUE
		1,331	9	1,323	
	- 최근 10년간 EPS 성장률이 30% 이상 : 과거 3년은 10년동안 첫 3개년을 의미 : EPS 대신 영업이익으로 계산	과거 3년	최근 3년	YoY	FALSE
		384	333	-13.4	
	- 최근 5년간 적자를 기록하지 않는 기업 : 영업이익 기준이며, 당기순이익 적자 가능성 존재	T-2	T-1	T	TRUE
		49	697	252	
- PER 15배 미만 : 영업이익 기준	PER(시가총액 / 영업이익)			TRUE	
	1.38				
- PER x PBR 22 미만 : 영업이익 기준(순이익 X), 자본총계는 최근분기 기준	PER	PBR	X	TRUE	
	1.38	0.41	0.56		
- 꾸준한 배당 : 총 배당금액(주당 배당금 X)	T-2	T-1	T	TRUE	
	27	20	32		
- 중소형주보다 대형주 선호(매출액 4,000억원 이상)	최근 3년 평균 매출액			TRUE	
	11,418				
워렌버핏	- 지난 10년간 강력한 EPS 상승기조 : 영업이익 역성장 1번 이하이면 T, 아니면 F	-			FALSE
	- 10년 평균 ROE 15% 이상 : ROE = 영업이익 / 자본총계	10년 평균 ROE(%)			FALSE
		12.72			
	- 유보이익의 활용 : 최근 결산년도 영업이익 - 10년전 영업이익 / 이익잉여금 -> 15% 이상	유보이익률(%)			FALSE
	1.10				
- 부채규모는 연간 순이익의 5배 이하 : 최근 4분기 영업이익 합기준으로 계산	부채총계	OP	배수	FALSE	
	3,752	249	15.07		
피터린치	- 최근 3년 연속 EPS 성장률 20% 이상 : T/T-1/T-2는 전년대비 영업이익 증감률	T-2	T-1	T	FALSE
		-90.4	1320.0	-63.8	
	- 최근 분기 EPS가 전년동기대비 20% 이상 증가 : 전년동기대비 영업이익 증감률 기준	전년동기대비 증감률(%)			FALSE
		-4.99			
- PEG 1이하, 0.5 이하면 매력도 ↑ : PEG = PER / EPS 성장률(연간기준) : 이익은 영업이익 기준	PER	성장률	PEG	FALSE	
	1.38	-63.81	-0.02		
- 부채비율 80% 미만 : 연간(최근 결산년도), 분기(최근 분기)	연간	분기	AVG	TRUE	
	76.95	73.03	74.99		
자체평가기준	- 전년동기대비 매출액/영업이익 증감률 > 0	FALSE	- 전분기 및 전년동기대비 매출액/영업이익 증가		FALSE
	- 최근 4분기 연속 영업이익률 5% 이상	FALSE	- 최근 4분기 OPM > 직전 4분기 OPM		FALSE
종합 등급	A등급: TRUE 수가 16 ~ 20개 / B등급: TRUE 수가 12 ~ 15개 C등급: TRUE 수가 08 ~ 11개 / D등급: TRUE 수가 07 ~ 04개 / F 등급: 3개이하				D

▶ Valuation

기준일: [2018/06/11]

PBR History	기업가치평가모형			
	구분	적정주가(원)	Up/Down Side Potential(%)	상대가치평가법
	DCF	33,705	239.43	PER 12.35
	RIM	25,659	158.40	PBR 0.40
	AVG	29,682	198.91	적정 PBR 4.15
	현재가	9,930		PSR 0.20
- Fair Value: 한 주당 기업가치 - Fair Value는 각 모형별 공식에 의해서 산출됨. - 경우에 따라 기업가치가 음의 값으로 표시될 수도 있음. - 모형별 주요 가정을 확인이 필요. - 단위: 원, %			PER 및 PSR: 최근 4분기합 기준, PBR: 최근분기 자본총계 기준 적정 PBR = K-g / Roe - g K = 요구수익률, g = 성장률 Roe = 최근 4분기 영업이익이익합	

▶ Valuation(잔여이익모델, Residual Income Model, RIM)

단위: 억원, %

구분	2017	2018(E)	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
영업이익	252	307	315	318	321	325	328	332	336	339	343
자본총계	5,065	5,358	5,669	5,997	6,344	6,712	7,100	7,512	7,947	8,407	8,894
ROE	4.98	5.73	5.55	5.30	5.07	4.84	4.62	4.42	4.22	4.03	3.85
Spread		1.60	1.42	1.17	0.94	0.71	0.50	0.29	0.09	-0.09	-0.27
RI		5	4	4	3	2	2	1	0	-0	-1
PV of RI		5	5	4	4	3	3	2	2	1	1

Cost Of Equity(COE, %)	4.12885	〈잔여이익모델〉 잔여이익모델이란 기업의 미래 예상실적을 추정하고 이를 바탕으로 산출한 초과이익을 통해 기업가치를 평가하는 모형이다. 주주입장에서는 투자원금인 자기자본과 자기자본비용을 초과하는 이익, 즉 잔여이익의 현재가치를 합한 금액으로 산출된다. 일반적으로 당기순이익을 기준으로 계산하지만, 위의 산식은 영업이익으로 모형을 설계하였다. 따라서 ROE = 영업이익 / 자본총계이며, 나머지 주요 가정은 현금흐름할인법(DCF)와 같다.
베타	0.52577	
Beginning Shareholder's equity	5,358	
PV of Forecast Period RI	29	
Equity Value	5,388	
- Price of a share	25,659	
- Current Price	9,930	
- Up/Down Side Potential (%)	158.40	

▶ 주요가정

단위: %

- 매출액 증가율 = 5년 평균 CAGR - 영업이익 = 3년 평균 - 자본총계 증가율 = 5년 평균 CAGR - ROE = 영업이익 / 자본총계 - COE = WACC	구분	CAGR	구분	AVG
	매출액 증가율	1.08	영업이익률	2.84
	자본총계 증가율	5.79	할인율(WACC)	4.13

▶ Valuation(현금흐름할인법, Discounted Cash Flow, DCF)

단위: 억원, %

구분	2013	2014	2015	2016	2017	2018(E)	2019F	2020F	2021F	2022F
매출액	9,986	10,568	11,491	12,225	10,538	10,960	11,078	11,198	11,319	11,442
영업이익	687	509	49	697	252	307	315	318	321	325
NOPLAT	535	397	38	543	197	239	245	248	251	253
+ 유형자산상각비	404	448	533	562	557	594	634	676	721	768
+ 무형자산상각비	11	11	11	9	11	11	11	11	11	11
총현금흐름	951	857	582	1,115	765	845	890	935	983	1,033
총투자	600	706	903	333	723	653	653	653	653	653
Free cash flow (FCF)	351	151	-321	782	43	192	237	282	330	380
PV of FCF						192	228	260	292	323

- Sum of PV (A)	1,295	<p><현금흐름할인법> 현금흐름할인법이란, 미래 영업활동을 통해 기대되는 순현금을 할인율로 할인하여 기업가치를 산출하는 방법이다.</p> <p>할인율은 통상 자본원천에 따라 각각의 자본비용을 산출하고 각 자본의 구성비율로 가중평균한 기대수익률인 가중평균자본비용 (Weighted Average of Capital Cost: WACC)을 사용한다.</p>
- Terminal Value (B)	5,935	
- Net debt (C)	153	
- Equity value (A+B-C)	7,077	
- Price of a share	33,705	
- Current Price	9,930	
- Up/Down Side Potential (%)	239.43	

▶ 주요가정

단위: %

- 매출액 증가율, 유무형자산상각비 = 5년 평균 CAGR - 영업이익 = 3년 평균 - 총투자 = 5년 평균 - 법인세율 = 22% - 총투자 = 유무형자산의 취득(현금흐름표) - 총투자 예상 = 5년 평균 - 할인율 = WACC - 무위험수익률(Rf) 가정 = 1.5% - 시장리스크프리미엄(Rm-Rf) = 5% - 영구성장률 = 1% - Terminal Value는 기존 수치에서 20% 할인하여 반영	구분	CAGR	구분	AVG
	매출액 증가율	1.08	영업이익률	2.84
	유형자산상각비 증가율	6.63	차입금 의존도	19.03
	무형자산상각비 증가율	0.18	할인율(WACC)	4.13
	유형자산취득 증가율	3.44	영구성장률	1.00
	무형자산취득 증가율	14.79		
	유동자산 증가율	6.42		
	현금성자산 증가율	20.60		
	유동부채 증가율	5.51		
	유형자산 증가율	4.60		
	자본총계 증가율	5.79		
	단기차입금 증가율	-0.81		
장기차입금 증가율	-53.32			

▶ Q&A

Q) 베트남 공장은 언제 완공되는가?

A) 2019년 말로 예상된다.

Q) 국내 매출이 베트남으로 옮겨가는 것인가?

A) 부품 회사들은 전방 시장의 성장에 맞춰 외형을 키워갈 수 있지만, 완성차들의 수익률이 감소하면서 벤더사(Vendor Company)들도 어려워졌다. 예전에는 수량을 통해 커버했지만 지금은 어렵다. 우리는 1차 벤더이지만 사실 우리보다 2차, 3차 벤더들이 더 어렵다. 수익성 개선 및 벤더사 관리를 위해 베트남으로 넘기려고 한다.

Q) 2018년 매출은 어떤 부분에서 성장하는 것인가?

A) 신규 매출이 발생하는 것도 있고 현대차가 회복되는 부문도 있다. 또한 2017년 중국 테창 법인에서 못했던 부분이 2018년로 넘어온다. 인도 법인도 성장성에 기여할 것으로 예상된다. 다만, 총칭 법인은 현대차 총칭 법인에 대응하는데, 가장 어렵다. 금액이 크지 않아서 전체 실적에서 큰 의미는 없지만 당장 개선은 어려울 것 같다.

Q) 신제품 매출은 어떻게 되는가?

A) 2018년 1분기에 320억을 했지만 갈수록 증가할 것이다. 트렁크를 자동으로 닫는 기능이 보편화되면서 수량이 계속 증가하고 있다. 현대기아 向 매출만 있었지만, 다른 쪽 매출이 증가하고 있다. 액티브 후드도 마찬가지로이다. 비중으로는 액티브 후드 4, 파워 트렁크 6이다. 액티브후드에서 중요한 것은 센서인데, 우리가 지분 투자한 회사에서 센서를 만든다. 매출과 수익성에 모두 기여할 것으로 전망한다.

Q) 연간 수주 전망 부탁한다.

A) 연간으로 2017년 대비 20% 이상 증가할 것으로 전망한다. 현대기아가 65% 정도이고, 나머지가 타 OEM 쪽이다. 액티브 후드 등 신제품의 비중도 올라가고 있다.

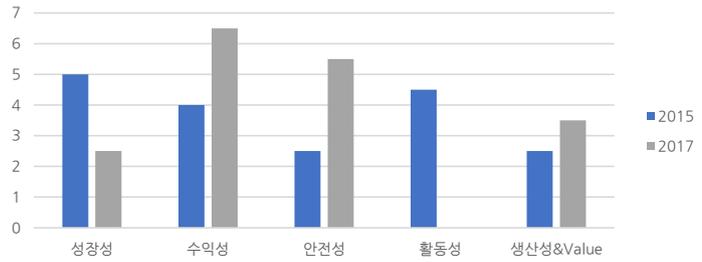
Q) 2018년 연간 영업이익률 전망 부탁한다.

A) 약 3% 중반 정도 예상한다.

▶ 재무분석

① Summary

구분	2015	2017	2018.1Q
성장성	5	2.5	3.5
수익성	4	6.5	4.5
안전성	2.5	5.5	4.5
활동성	4.5	0	1
생산성&Value	2.5	3.5	1.5



자료: 평화정공 / 세종기업데이터

▶ Radial Shape Chart



자료: 평화정공 / 세종기업데이터

▶ 재무비율별 구성요소 및 상세조건

성장성	구성요소	- 총자산, 유형자산, 유동자산, 재고자산, 자기자본, 매출액, 영업이익, 당기순이익 증가율
	상세조건	- 'T-1기 증가율 < T기 증가율', '0 < T기 증가율' 각각 만족하면 1점 아니면 0점
수익성	구성요소	- 총자산세전순이익률, 기업세전순이익률, 기업순이익률, 자기자본순이익률, 영업이익률, EBITDA 대 매출액, 차입금 평균이자율, 금융비용 대 총비용
	상세조건	- 'T-1기 이익률 < T기 이익률', '0 < T기 이익률' 각각 만족하면 1점 아니면 0점
안전성	구성요소	- 부채비율, 유동비율, 현금비율, 비유동비율, 차입금의존도, 매출채권 대 매입채무, 순운전자본 대 총자산, 자기자본비율
	상세조건	- 'T-1기 대비 T기 재무안전성이 개선되면 1점 아니면 0점' - 5개년도 평균보다 재무안전성이 개선되면 1점 아니면 0점, 부채비율 및 비유동비율 100%, 유동비율 200% 이상이면 1점, 아니면 0점으로 계산
활동성	구성요소	- 총자산, 자기자본, 경영자산, 비유동자산, 유형자산, 재고자산, 매출채권, 매입채무회전율
	상세조건	- 'T-1기 대비 T기 활동성이 개선되면 1점 아니면 0점 / 5개년도 평균보다 개선되면 1점 아니면 0점
생산성&Value	구성요소	- 총자본투자효율, 설비투자효율, 기계투자효율, 노동소득분배율, PER, PBR, 적정PBR, PSR
	상세조건	- 'T-1기 대비 T기 활동성이 개선되면 1점 아니면 0점' - PER 10, PBR 1, 적정 PBR < PBR, PSR 1 이하면 1점, 아니면 0점

▶ 재무분석

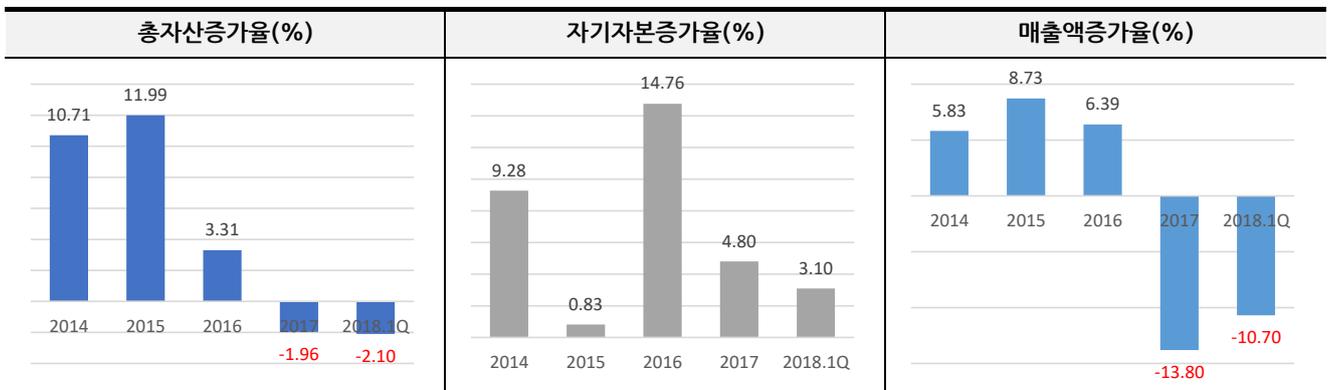
② 성장성 분석

: 당해연도 기업의 자산, 자본 등 경영규모와 기업활동의 성과가 전년에 비하여 어떻게 변동하였는가를 나타내는 지표로서, 기업의 경쟁력이나 미래의 수익창출능력을 간접적으로 나타낸다.

단위: %

구분	2014	2015	2016	2017	2018.1Q	산출공식
총자산증가율	10.71	11.99	3.31	-1.96	-2.10	$((\text{당기말 총자산} / \text{전기말 총자산}) \times 100) - 100$
유형자산증가율	8.40	15.78	-8.22	8.71	14.20	$((\text{당기말 유형자산} / \text{전기말 유형자산}) \times 100) - 100$
유동자산증가율	13.58	13.09	5.81	0.41	-11.50	$((\text{당기말 유동자산} / \text{전기말 유동자산}) \times 100) - 100$
재고자산증가율	3.66	15.21	1.75	-1.73	6.40	$((\text{당기말 재고자산} / \text{전기말 재고자산}) \times 100) - 100$
자기자본증가율	9.28	0.83	14.76	4.80	3.10	$((\text{당기말 자기자본} / \text{전기말 자기자본}) \times 100) - 100$
매출액증가율	5.83	8.73	6.39	-13.80	-10.70	$((\text{당기 매출액} / \text{전기매출액}) \times 100) - 100$
영업이익 증가율	-25.83	-90.36	1320.00	-63.81	-4.99	$((\text{당기 영업이익} / \text{전기 영업이익}) \times 100) - 100$
당기순이익 증가율	-17.02	-81.27	623.65	39.82	-93.71	$((\text{당기 당기순이익} / \text{전기 당기순이익}) \times 100) - 100$

자료: 평화정공 / 세종기업데이터



자료: 평화정공 / 세종기업데이터

성장성 분석 용어 설명	
총자산증가율	- 기업에 투하된 총자산이 얼마나 증가하였는가를 나타내는 비율로서 기업의 전체적인 성장성을 측정하는 지표이다.
유형자산증가율	- 토지, 건물, 기계장치 등 유형자산에 대한 투자가 어느정도 이루어졌는가를 보여주는 지표로서 기업의 설비투자동향 및 성장잠재력 파악에 활용된다.
유동자산증가율	- 기업의 정상적인 영업활동을 위하여 소유하는 유동자산이 얼마만큼 늘어났는가를 나타내는 지표이다.
재고자산증가율	- 기업이 판매 또는 제조를 목적으로 보유하는 상품, 제품, 원재료, 제품품 등의 재고자산이 어떻게 변동되었는가를 설명하는 지표이다.
자기자본증가율	- 내부유보 또는 유상증자 등을 통하여 자기자본이 얼마나 증가하였는가를 나타내는 지표이다.
매출액증가율	- 전기 매출액에 대한 당기 매출액의 증가율로서 기업의 외형 신장세를 판단하는 대표적인 지표이다.

▶ 재무분석

③ 수익성 분석

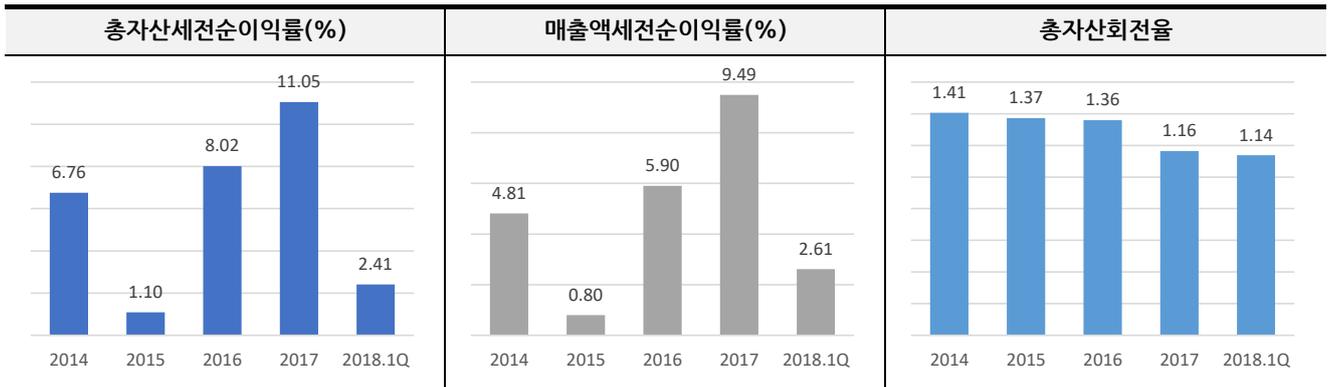
: 일정기간 동안의 기업의 경영성과를 측정하는 비율로서 투자된 자본 또는 자산, 매출수준에 상응하여 창출한 이익의 정도를 나타내 자산이용의 효율성, 이익창출능력 등에 대한 평가는 물론 영업성과를 요인별로 분석 및 검토하기 위한 지표로 이용된다.

: 참고로 저장(stock) 개념의 재무상태표 항목과 유량(flow) 개념의 손익계산서 항목을 동시에 고려하는 혼합비율의 경우 재무상태표 항목은 기초잔액과 기말잔액을 평균하여 사용한다.

단위: %

구분	2014	2015	2016	2017	2018.1Q	산출공식
총자산세전순이익률	6.76	1.10	8.02	11.05	2.41	(세전순이익 / 총자산(평균)) x 100
- 매출액세전순이익률	4.81	0.80	5.90	9.49	2.61	(세전순이익/매출액) x (매출액/총자산(평균))
- 총자산회전율	1.41	1.37	1.36	1.16	1.14	매출액 / 총자산(평균)
기업세전순이익률	7.35	1.59	8.44	11.36	2.72	((세전순이익 + 이자비용) / 총자본(평균)) x 100
기업순이익률	5.82	1.37	6.35	8.54	2.15	((당기순이익 + 이자비용) / 총자본(평균)) x 100
자기자본순이익률	9.83	1.75	11.78	15.06	3.31	(당기순이익 / 자기자본(평균)) x 100
영업이익률	4.82	0.43	5.70	2.39	2.34	(영업이익 / 매출액) x 100
EBITDA 대 매출액	9.58	5.89	10.89	15.16	8.33	(세전순이익 + 이자비용 + 유무형감가상각비) / 매출액 x 100
차입금 평균이자율	3.09	2.41	2.26	1.93	1.92	(이자비용 / (회사채+장, 단기차입금)의 평균) x 100
금융비용 대 총비용	0.44	0.35	0.33	0.27	0.29	(이자비용 / (매출원가 + 판매비와관리비 + 영업외비용)) x 100

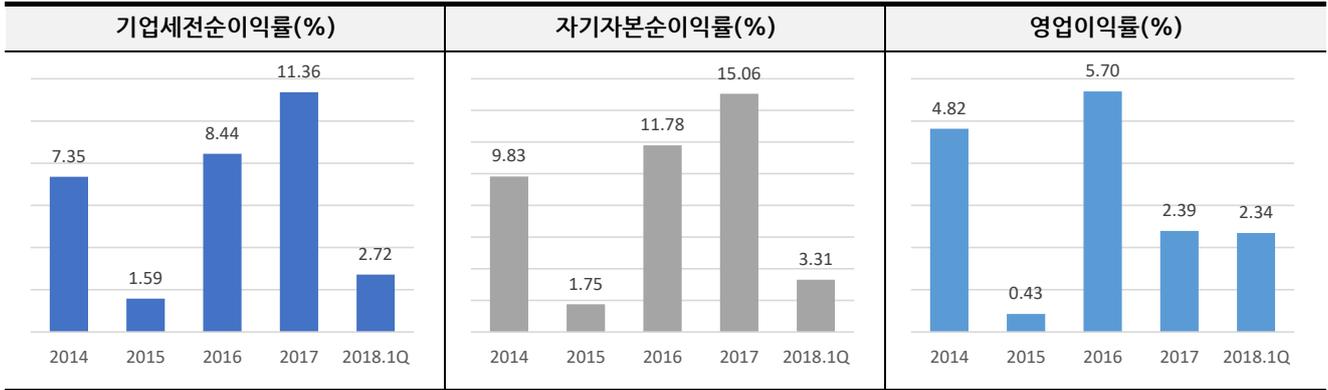
자료: 평화정공 / 세종기업데이터



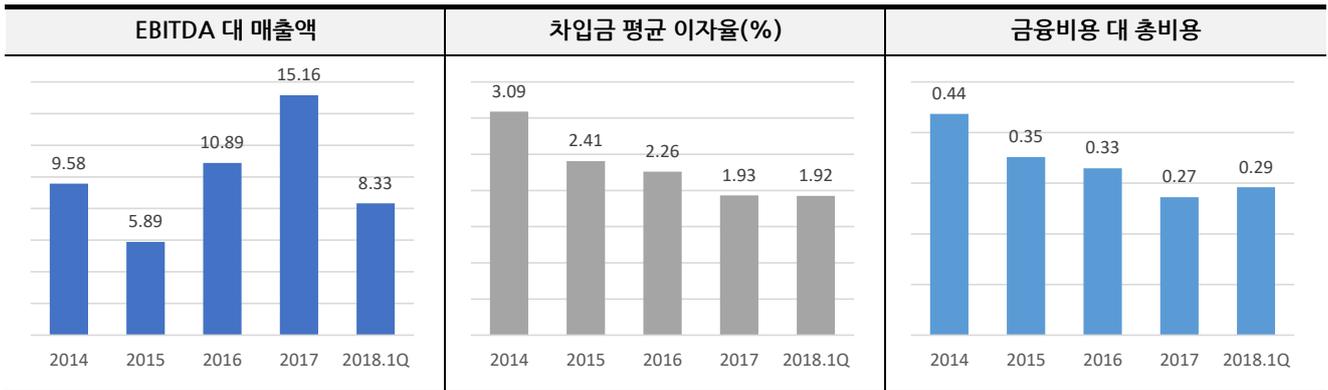
자료: 평화정공 / 세종기업데이터

수익성분석용어설명

총자산세전순이익률	- 기업이 보유하고 있는 총자산 운용의 효율성을 나타내는 지표로서 법인세차감전순이익의 총자산에 대한 비율로 측정한다. 한편 이 비율의 변동요인을 구체적으로 파악하기 위해서는 동 지표를 매출액세전순이익률과 총자산회전율의 곱으로 분해하여 볼 수 있다. 예를 들어 매출액세전순이익률은 높으나, 총자산회전율이 낮았다면 판매마진은 개선된 반면, 기업의 판매활동은 부진하였음을 의미한다.
-----------	--



자료: 평화정공 / 세종기업데이터



기업세전순이익률 (%)

수익성분석용어설명	
기업세전순이익률	- 자금원천에 관계없이 기업에 투하된 총자본이 얼마나 효율적으로 운용되었는가를 나타내는 지표로서 세전순이익에서 차입금에 대한 이자비용을 차감하기 전의 금액을 총자본과 대비한 것이다. 따라서 기업가의 경영능력을 측정하는 지표로 이용되고 있다.
기업순이익률	- 당기순이익과 이자비용의 합계액을 총자본과 대비한 비율로서 기업에 투하된 총자본의 종합적인 최종 성과를 나타낸다.
자기자본순이익률	- 자기자본에 대한 당기순이익의 비율로서 ROE로 널리 알려져 있다. 자본조달 특성에 따라 동일한 자산구성 하에서도 서로 다른 결과를 나타낼 수 있으므로 자본구성과의 관계도 동시에 고려해야 한다.
영업이익률	- 기업의 주된 영업활동에 의한 성과를 판단하기 위한 지표로서 제조 및 판매활동과 직접 관계된 순수한 영업이익만을 매출액과 대비한 것으로 영업효율성 측정에 유용하다.
EBITDA 대 매출액	- EBITDA는 이자 및 법인세차감전순이익에 감가상각비와 무형자산상각비를 더하여 산출된다. 회계상의 순이익이 금융비용이나 감가상각비 등 영업외적 요인이나 회계처리방식의 차이에 의해 영향을 받는데, EBIT와 EBITDA는 이러한 영향이 배제된 경영성과를 측정할 수 있어서 수익성 판단지표로 유용하게 쓰인다.
차입금 평균이자율	- 회사채, 금융기관차입금 등 이자부부채에 대한 금융비용의 비율로서 차입금에 대한 종합적인 평균이자율을 의미하며, 이 비율과 다른 수익성 지표를 비교해 봄으로써 타인자본의 운용이 효율적으로 이루어졌는가를 판단할 수 있다.
금융비용 대 총비용	- 총비용 중 금융비용이 차지하는 비중을 나타내는 것으로서 차입금 의존도와 밀접한 관계가 있다.

▶ 재무분석

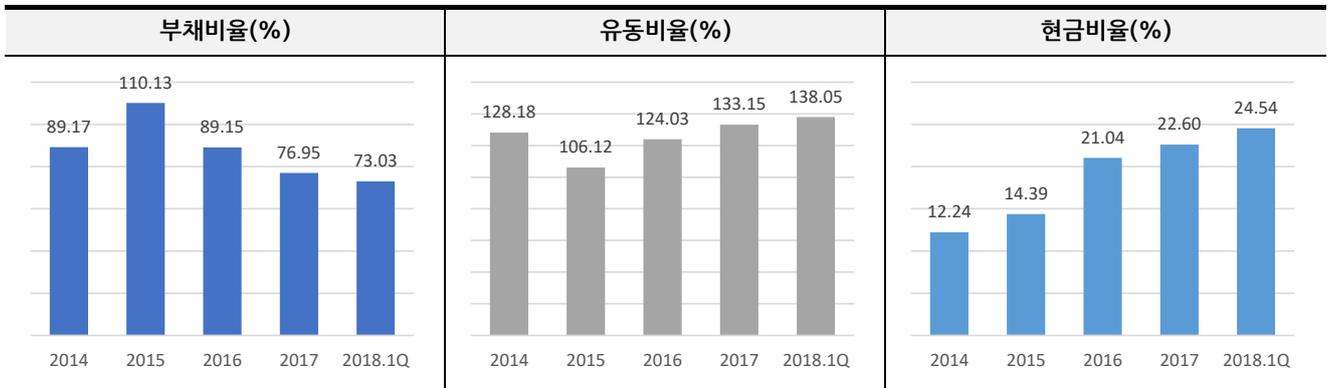
④ 안전성 분석

: 자산 및 자본의 관계비율은 재무상태표 각 항목간의 관계를 설명하는 정태비율로서 단기채무 지불능력인 유동성과 경기대응 능력인 안정성을 측정하는 지표이다.

단위: %

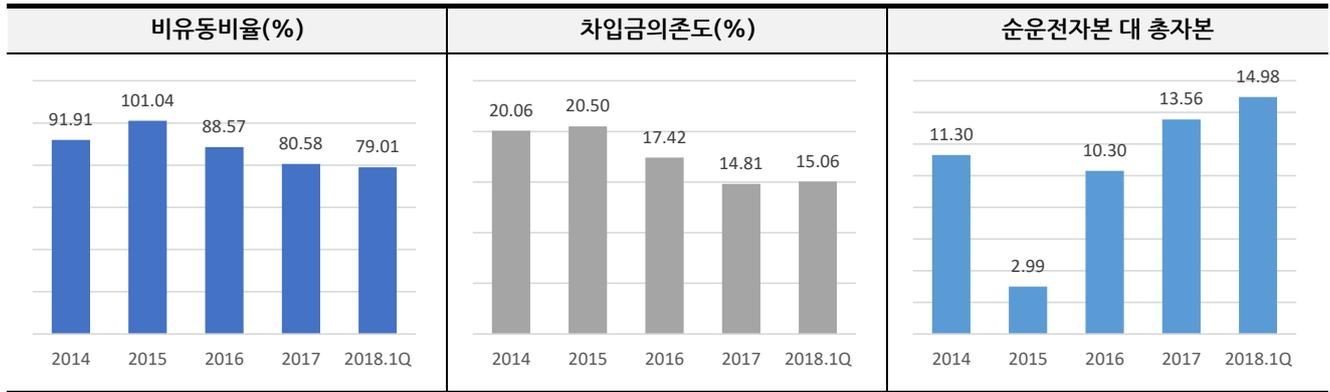
구분	2014	2015	2016	2017	2018.1Q	산출공식
부채비율	89.17	110.13	89.15	76.95	73.03	(부채총계 / 자본총계) x 100
유동비율	128.18	106.12	124.03	133.15	138.05	(유동자산 / 유동부채) x 100
현금비율	12.24	14.39	21.04	22.60	24.54	(현금 및 현금성자산 / 유동부채) x 100
비유동비율	91.91	101.04	88.57	80.58	79.01	(비유동자산 / 자기자본) x 100
차입금의존도	20.06	20.50	17.42	14.81	15.06	(총차입금 / 총자본) x 100
매출채권 대 매입채무	124.31	136.15	128.58	120.46	120.19	(매출채권 / 매입채무) x 100
순운전자본 대 총자본	11.30	2.99	10.30	13.56	14.98	(유동자산 - 유동부채) / 총자본 x 100
자기자본비율	52.86	47.59	52.87	56.51	57.79	(자본총계 / 자산총계) x 100

자료: 평화정공 / 세종기업데이터



자료: 평화정공 / 세종기업데이터

안정성 분석 용어 설명	
부채비율	- 부채비율은 타인자본과 자기자본간의 관계를 나타내는 대표적인 안정성 지표로서 이 비율이 낮을수록 재무구조가 건전하다고 판단할 수 있다. 부채비율은 자기자본비율과 역(逆)의 관계에 있어 자기자본비율이 높을수록 부채비율은 낮아지게 된다. 경영자입장에서는 단기채무 상환의 압박을 받지 않고 투자수익률이 이자율을 상회하는 한 타인자본을 계속 이용하는 것이 유리하다. 그러나 채권회수의 안전성을 중시하는 채권자는 부정적일 수 있는데, 왜냐하면 기업의 부채비율이 지나치게 높을 경우 추가로 부채를 조달하는 것이 어려울 뿐만 아니라 과다한 이자비용의 지급으로 수익성도 악화되어 지급불능 사태에 직면할 가능성이 높아지기 때문이다.
유동비율	- 단기채무에 충당할 수 있는 유동자산의 규모를 평가하고, 이를 통해 기업의 단기지급능력을 판단하는 대표적인 지표이다. 유동비율이 높을수록 단기지급능력이 양호하다고 볼 수 있으나 과다한 유동자산 보유는 자산운용의 효율성을 떨어뜨려 수익성을 저해할 수 있다.
현금비율	- 유동부채에 대한 현금 및 현금성자산의 비율로서 기업의 초단기 채무지급능력을 가늠할 수 있는 지표이다. 2007년부터 회계기준 변경으로 단기금융상품을 현금 및 현금성자산에서 단기투자자산으로 분류하고 있다.



자료: 평화경공 / 세종기업데이터

안전성분석용어설명	
비유동비율	- 기업이 보유한 자산의 고정화 위험을 측정하는 비율로서 운용기간이 장기에 속하는 비유동자산을 어느 정도 자기자본으로 충당하였는가를 나타내는 지표이다. 비유동비율은 일반적으로 100% 이하를 양호한 수준으로 보고 있는데 이는 장기적으로 자금이 고착되는 비유동자산에 대한 투자는 가급적 상한기한이 없는 자기자본으로 충당하는 것이 기업의 장기 안전성 면에서 바람직하다고 보기 때문이다.
차입금의존도	- 총자본 중 외부에서 조달한 차입금 비중을 나타내는 지표이다. 차입금의존도가 높은 기업일수록 금융비용 부담이 가중되어 수익성이 저하되고 안전성도 낮아지게 된다.
매출채권 대 매입채무	- 기업간 신용관계를 나타내는 매출채권과 매입채무를 대비시킨 것으로 기업의 자금관리에 중요한 지표로 이용된다. 이 비율이 높을수록 기업의 유동비율은 높게 나타나지만 매출채권의 과도한 보유는 오히려 자금사정의 악화를 초래하는 요인이 될 수도 있다.
순운전자본 대 총자본	- 지급능력의 기초가 되는 순운전자본의 총자본에 대한 비율로서 높을수록 유동성이 양호하다는 것을 의미한다
자기자본비율	- 자기자본비율은 총자본총에서 자기자본이 차지하는 비중을 나타내는 대표적인 재무구조 지표이다. 자기자본은 금융비용을 부담하지 않고 기업이 운용할 수 있는 자본이므로 이 비율이 높을수록 기업의 안전성이 높다고 할 수 있다.

▶ 재무분석

⑤ 활동성 분석

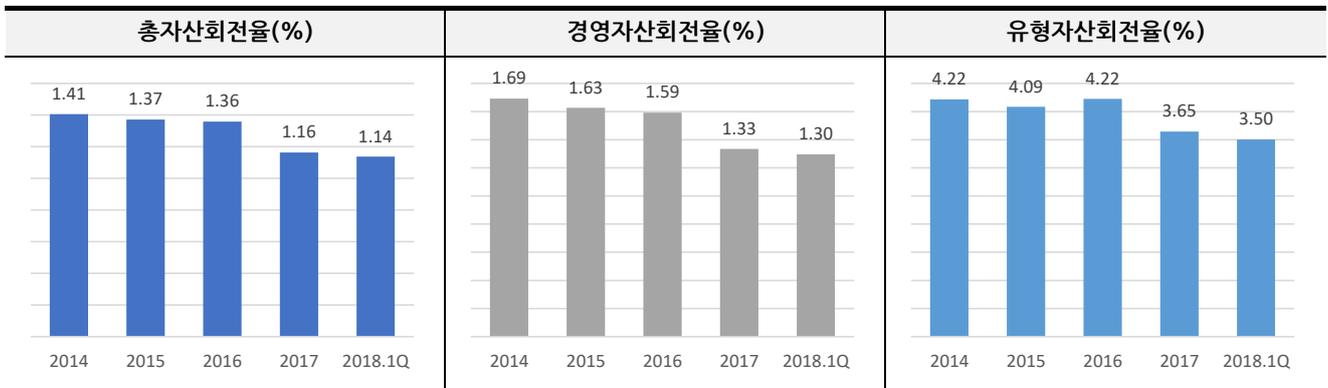
: 자산 및 자본의 회전율은 기업에 투자된 자본이 기간중 얼마나 활발하게 운용되었는가를 나타내는 비율로서 활동성 분석이라고 한다. 기업은 수익증대를 목적으로 투입된 자본을 끊임없이 회전시키는데 이에 따른 성과는 매출액으로 대표될 수 있다.

따라서 회전율을 측정하는 기본항목은 매출액이며, 기업의 활동성은 매출액과 각 자산 및 자본 항목에 대한 회전배수로 측정된다.

단위: %

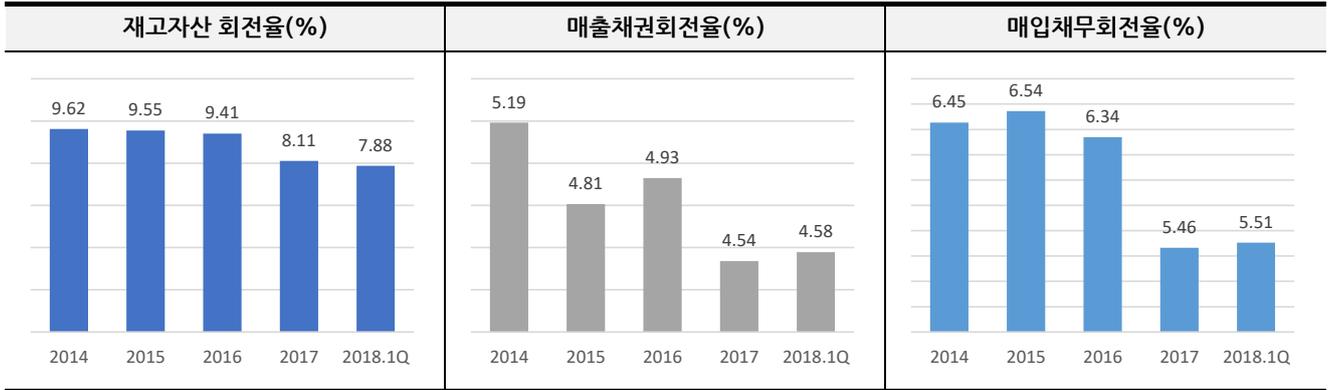
구분	2014	2015	2016	2017	2018.1Q	산출공식
총자산회전율	1.41	1.37	1.36	1.16	1.14	매출액 / 총자산(평균)
자기자본회전율	2.64	2.74	2.70	2.13	2.04	매출액 / 자기자본(평균)
경영자산회전율	1.69	1.63	1.59	1.33	1.30	매출액 / (총자산-(건설중인자산+투자자산)의 평균
비유동자산회전율	2.86	2.84	2.86	2.52	2.47	매출액 / 비유동자산(평균)
유형자산회전율	4.22	4.09	4.22	3.65	3.50	매출액 / 유형자산(평균)
재고자산회전율	9.62	9.55	9.41	8.11	7.88	매출액 / 재고자산(평균)
매출채권회전율	5.19	4.81	4.93	4.54	4.58	매출액 / 매출채권(평균)
매입채무회전율	6.45	6.54	6.34	5.46	5.51	매출액 / 매입채무(평균)

자료: 평화정공 / 세종기업데이터



자료: 평화정공 / 세종기업데이터

활동성 분석 용어 설명	
총자산회전율	- 총자산이 1년 동안 몇 번 회전하였는가를 나타내는 비율로서 기업에 투자한 총자산의 운용효율을 총괄적으로 표시하는 지표이다.
자기자본회전율	- 자기자본이 1년 동안 몇 번 회전했는가를 나타내는 비율로서 자기자본이용의 효율성을 측정하는 지표이다.
경영자산회전율	- 영업활동에 직접 투입/활용되고 있는 경영자산의 효율성을 평가하는데 이용되는 지표이다.
비유동자산회전율	- 비유동자산의 효율적 이용도를 나타내는 지표로서 자본의 고정화 정도를 판단하는 수단이 되며, 유동성분석에 있어서도 유용한 보조지표로 이용될 수 있다.
유형자산회전율	- 유형자산의 이용도를 나타내는 지표로서 기업이 보유하고 있는 설비자산의 적정성 여부를 판단하는데 유용하다. 이 비율이 높으면 비유동자산의 유지를 위하여 지출되는 상각비, 보험료, 수선비 등의 고정비가 제품단위당 체감적으로 배분되어 원가절감이 효율적으로 이루어지고 있음을 의미한다. 그러나 영업규모에 비해 설비투자가 부진한 경우에도 이 비율이 높게 나타날 수 있으므로 해석에 신중을 기할 필요가 있다.



자료: 평화정공 / 세종기업데이터

재고자산회전율	<p>- 재고자산회전율은 매출액을 재고자산으로 나눈 비율로서 재고자산의 회전속도, 즉 재고자산이 현금 등 당좌자산으로 변화하는 속도를 나타낸다. 일반적으로 이 비율이 높을수록 상품의 재고손실 방지 및 보험료, 보관료의 절약 등 재고자산의 관리가 효율적으로 이루어지고 있음을 의미한다.</p> <p>그러나 재고를 정상적인 영업활동에 필요한 적정수준 이하로 유지하여 수요변동에 적절히 대처하지 못하는 경우에도 이 비율은 높게 나타날 수 있으므로 해석에는 유의할 필요가 있다.</p>
매출채권회전율	<p>- 매출채권의 현금화 속도를 측정하는 비율로서 높을수록 매출채권의 현금화 속도가 빠르다는 것을 의미한다. 매출채권회전율의 역수를 취하여 365일을 곱하면 평균회수기간을 계산할 수 있는데 이 기간이 짧을수록 매출채권이 효율적으로 관리되어 판매자금이 매출채권에 오래 묶여 있지 않음을 뜻한다. 그러나 기업이 시장점유율을 확대하기 위해 판매전략을 강화하는 경우에도 매출채권회전율이 낮게 나타날 수 있으므로 기업의 목표회수기간이나 판매조건과 비교하여 적정성을 평가하여야 할 것이다.</p>
매입채무회전율	<p>- 매입채무의 지급속도를 측정하는 지표로서 기업의 부채중에서도 특히 매입채무가 원활히 결제되고 있는가의 여부를 나타낸다. 매입채무회전율이 높을수록 결제속도가 빠름을 의미하나 회사의 신용도가 저하되어 신용 매입기간을 짧게 제공받는 경우에도 이 비율이 높게 나타날 수 있다 때문에 운전자본의 압박가능성 등을 보다 정확하게 분석하기 위해서는 매출채권회전율도 함께 비교/검토하는 것이 요구된다.</p>

▶ 재무분석

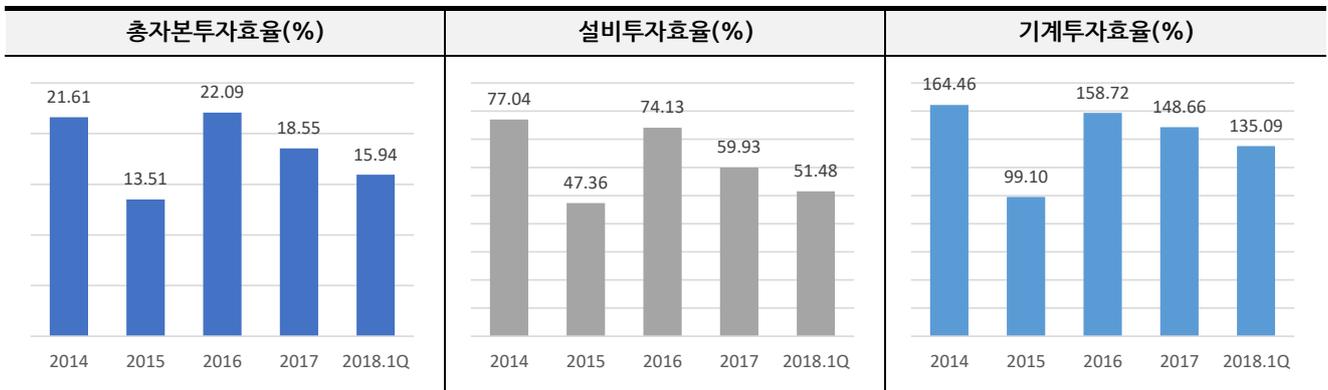
⑥ 생산성 분석

: 기업활동의 성과 및 효율을 측정하고 개별 생산요소의 기여도 및 성과배분의 합리성 여부를 살펴보기 위한 지표이다.
 그러므로 생산성에 관한 지표는 경영합리화의 척도라고 할 수 있으며, 생산성 향상으로 얻은 성과에 대한 분배기준이 된다.
 아울러 근래에는 기업의 경영성과 평가는 부가가치 생산성 개념으로 측정하는 것이 일반적이다.

단위: %

구분	2014	2015	2016	2017	2018.1Q	산출공식
총자본투자효율	21.61	13.51	22.09	18.55	15.94	(부가가치 / 총자본(평균)) x 100
설비투자효율	77.04	47.36	74.13	59.93	51.48	(부가가치 / (유형자산-건설중인자산)의 평균) x 100
기계투자효율	164.46	99.10	158.72	148.66	135.09	(부가가치 / 기계장치(평균)) x 100
노동소득분배율	51.43	79.85	41.36	60.84	58.55	(인건비 / 요소비용부가가치(영업잉여 + 금융비용 + 인건비)) x 100
부가가치	- 부가가치 산출공식: 인건비 + 영업잉여(영업손익+대손상각비-이자비용)+법인세+감가상각비+이자비용 - 인건비는 판매비와 관리비의 인건비 항목 x 2로 산정, 이유는 매출원가 포함된 인건비를 반영하기 위함.					

자료: 평화정공 / 세종기업데이터



자료: 평화정공 / 세종기업데이터

생산성 분석 용어 설명

총자본투자효율	- 기업에 투자된 총자본이 1년 동안 어느 정도의 부가가치를 창출하였는가를 나타내는 자본생산성 측정지표로 이 비율이 높으면 총자본이 효율적으로 운용되었음을 의미한다.
설비투자효율	- 기업에서 실제로 사용되고 있는 유형자산(유형자산 - 건설중인자산)이 어느 정도의 부가가치를 창출하였는가를 나타내며, 총자본투자효율의 보조지표로 이용된다. 또한 설비투자효율 x 노동장비율 = 종업원 1인 당 부가가치로 표시되므로 노동생산성의 변동요인 분석에도 이용된다.
기계투자효율	- 설비투자효율의 보조지표로 기업이 보유하고 있는 기계장치가 부가가치의 생산에 어느 정도 기여하였는가에 대한 정보를 제공한다.
노동소득분배율	- 기업이 창출한 요소비용 부가가치 중에서 노동력을 제공한 근로자에게 분배된 몫의 비중을 나타낸다.

Compliance Notice

- 저자는 직접 해당 글을 작성하였으며, 저자의 고유한 의견을 토대로 작성되었습니다. 해당 글은 저자가 습득한 사실에 바탕하여 작성하였으나 제시 또는 인용된 경량수치는 실제의 사실과 일치하지 않을 수 있으며, 정확성에 대해서는 보증할 수 없습니다. 또한 언급된 회사와 일절의 비즈니스 관계가 없으며, 언급된 주식에 대한 투자행위 및 결과는 투자자 본인에 귀속됩니다.
- 본 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다. 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.